

# PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP KINERJA REKSADANA SYARIAH SAHAM, PENDAPATAN TETAP, DAN CAMPURAN

Ghina Arum Karimani<sup>1</sup>, Zaenal Arifin, Drs., M.si.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>[15311250@students.uii.ac.id](mailto:15311250@students.uii.ac.id), <sup>2</sup> [zaenal\\_uii@yahoo.com](mailto:zaenal_uii@yahoo.com)

<sup>1,2</sup>Universitas Islam Indonesia

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap dan campuran. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 21 reksadana saham syariah, 7 reksadana pendapatan tetap syariah, dan 17 reksadana campuran syariah pada bulan Januari 2015-Desember 2017 menggunakan data *purposive sampling*. Uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan suku bunga tidak mempengaruhi kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap dan campuran. Sedangkan inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah saham dan campuran serta tidak berpengaruh pada reksadana pendapatan tetap syariah.

**Kata Kunci :** Kinerja Reksadana Syariah Saham, Pendapatan Tetap, Campuran, Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar

### A. PENDAHULUAN

Dalam dunia perekonomian, investasi seringkali menjadi pilihan bagi masyarakat yang memiliki dana dan menginginkan pengembalian dari dana tersebut dalam jumlah tertentu. Menurut kamus Pasar Modal dan Investasi, istilah investasi memiliki pengertian penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau pada proyek yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan (Arifin, 1999). Perlunya bagi para investor untuk menganalisis dan melakukan perhitungan secara mendalam sebelum menanamkan modalnya pada suatu investasi tertentu agar memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan.

Salah satu cabang investasi yang dapat dijadikan sebagai pilihan dalam berinvestasi adalah Reksadana. Reksadana menurut Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, Pasal 1 ayat 27 memiliki pengertian yaitu suatu tempat yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang merupakan pemodal yang kemudian dari dana tersebut diinvestasikan pada portofolio efek oleh manajer investasi yang telah dipercayakan oleh pemodal namun terlebih dahulu telah mengantongi izin dari bapepam. Terdapat tiga unsur penting dari definisi tersebut.

Pertama, adanya dana yang bersumber dari pemodal. Kemudian dana tersebut diinvestasikan pada dana investasi pilihan, dan manajer investasi berkewajiban mengelola dana tersebut. Dalam pengelolaan Reksadana dibutuhkan keahlian dari manajer investasi dalam mengelola dana investasi yang biasa disebut dengan portofolio.

Reksadana sendiri terbagi antara Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah. Di Indonesia istilah Reksadana mulai ada sejak tahun 1998 yang diperkenalkan oleh PT. Danareksa *Investment Management* dengan nama Danareksa Syariah Berimbang. Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) no.20/DSN-MUI/IV/2001, Reksadana Syariah memiliki pengertian yaitu Reksadana yang beroperasi menurut ketentuan serta prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad para pemodalnya (*Shahibul maal/ rabb al-mal*), dengan manajer investasi yang berperan sebagai *Wakil shahibul maal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *Shahibul maal* dengan pengguna investasi. Hal mendasar yang membedakan antara Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional yaitu dimana dalam Reksadana Syariah dalam pengelolaannya berdasarkan syariat yang terdapat dalam Agama Islam, mulai dari akad yang dilakukan, pelaksanaannya, serta pembagian dari keuntungan yang didapat dari investasi tersebut. Sehingga dengan adanya Reksadana Syariah dapat menjadi salah satu alternatif yang dapat digunakan oleh masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim ini, untuk menanamkan modal yang dimiliki kepada lembaga yang dalam kegiatan operasinya berlandaskan pada ketentuan yang berlaku dalam hukum Agama Islam. (Achsien, 2000)

Beberapa penelitian telah dilakukan dan hasil penelitian Nandari (2017) tentang pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI *rate* terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah menyimpulkan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah dan BI *rate* berpengaruh signifikan positif terhadap *net asset value* pada reksadana saham syariah. Berdasarkan analisis pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016), membuktikan bahwa Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan. Kemudian Kurs juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2010-2016. Sedangkan secara parsial BI rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Pengaruh negative dari Bi rate tidak terjadi secara signifikan sebab, berbeda dengan Reksadana pada umumnya, secara teoritis Reksadana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portofolio yang dikategorikan halal dan diawasi secara langsung oleh Dewan Pengawas Syariah. Hasil yang sama juga terdapat dalam penelitian Rachman dan Mawardi (2015) bahwa untuk periode Januari 2011- Desember 2014. pengaruh BI Rate terhadap *net asset value* Reksadana Saham Syariah hasilnya adalah BI Rate tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap NAB Reksadana.

Beberapa penelitian terdahulu menemukan hasil yang berbeda dengan menggunakan variabel yang bervariasi untuk menguji pengaruh inflasi, kurs dan *BI rate* terhadap Reksadana Syariah. Penelitian ini penting dilakukan agar dapat memperjelas dan membuktikan kebenaran dari penelitian sebelumnya terkait pengaruh inflasi, kurs dan *BI rate* terhadap Reksadana Syariah. Perbaikan yang dilakukan penulis yaitu dengan mempergunakan sumber data hingga tahun terakhir yaitu tahun 2017. Selain itu perbaikan juga dilakukan dengan meneliti tiga jenis reksadana syariah yaitu berupa saham, pendapatan tetap dan campuran.

## **B. KAJIAN PUSTAKA**

### **1. Reksadana Syariah**

Reksadana sendiri merupakan suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang kemudian dana tersebut diinvestasikan oleh manajer investasi dalam portofolio efek. (Gufron, 2005)

Jenis-jenis Reksadana Syariah berdasarkan portofolio investasi adalah :

#### **a. Reksadana Pendapatan Tetap**

Reksadana pendapatan tetap merupakan Reksadana yang melakukan investasi minimal 80% dari portofolio ke dalam efek yang bersifat hutang. Di Indonesia sendiri, umumnya memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar dari investasinya. Komposisi demikian biasanya sangat menarik bagi investor yang konservatif terhadap resiko karena secara teoritis transaksi perdagangan instrument obligasi relative jauh lebih stabil jika dibandingkan dengan saham. Hal ini dimungkinkan karena obligasi adalah surat utang yang dikelompokkan sebagai efek berpendapatan tetap dimana secara teoritis apapun yang terjadi pada perusahaan penerbit, perusahaan tetap berkewajiban membayar bunga dan pokok obligasinya (Mangasa,2010).

#### **b. Reksadana Campuran**

Reksadana Campuran dapat melakukan investasinya dengan lebih fleksibel dalam bentuk efek hutang maupun ekuitas. Tujuan produk reksadana campuran dimaksudkan agar manajer investasi dapat lebih fleksibel dalam melakukan diversifikasi terhadap portofolio efek reksadana yang dikelolanya karena tidak terikat oleh ketentuan yang mengharuskan apakah portofolio reksadana yang dikelolanya apakah harus dominan dalam bentuk saham, surat utang jangka panjang, atau produk pasar uang seperti halnya pada reksadana saham, pendapatan tetap dan pasar uang (Mangasa,2010).

#### **c. Reksadana Pasar Uang**

Reksadana pasar uang adalah investasi pada efek berbentuk hutang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun untuk menjaga pemeliharaan modal dan likuiditas (Darmadji dan Fakhrudin, 2006). Reksadana pasar ini portofolio asetnya terdiri dari sekurang-kurangnya 80% dalam bentuk efek bersifat utang jangka pendek dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun, seperti deposito, sertifikat bank Indonesia (SBI), dan surat-surat utang jangka pendek lainnya.

## 2. Kinerja Reksadana Syariah

Pengukuran terhadap kinerja Reksadana Syariah didasarkan pada perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) perunit dan ada tidaknya pembagian keuntungan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) berasal dari nilai portofolio Reksadana yang bersangkutan. NAB merupakan hasil dari nilai aktiva yang telah dikurangi dengan kewajiban yang ada. Nilai NAB mudah mengalami kenaikan dan penurunan, dikarenakan nilai NAB sangat bergantung kinerja aset yang merupakan portofolio dari Reksadana tersebut. Peningkatan NAB Reksadana itu sendiri sangat bergantung pada total nilai aktiva, alokasi aset, jangka waktu pengelolaan serta kondisi pasar pada saat pengukuran.

## 3. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja Reksadana Syariah

Berbagai faktor ekonomi makro yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana syariah diantaranya yaitu :

### a. Inflasi

Menurut Fahmi (2015) inflasi merupakan suatu keadaan dimana harga-harga barang pada umumnya akan meningkat terus menerus dan nilai mata uang menjadi melemah, hal ini bisa mengakibatkan pasar modal menjadi lesu. Inflasi yang berkaitan dengan pasar modal berasal dari sektor moneter karena inflasi berkaitan langsung dengan tingkat suku bunga yang ada di pasar. Jika inflasi meningkat maka tingkat suku bunga juga akan meningkat.

### b. Suku Bunga

Suku bunga merupakan suatu ukuran keuntungan dari investasi yang dapat dimiliki oleh investor selaku pemilik modal dan merupakan ukuran dari biaya modal yang wajib dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal. Menurut Fahmi (2015), naik turunnya suku bunga perbankan, baik deposito, tabunga, maupun pinjaman, akan mempengaruhi keputusan publik dalam menetapkan keputusannya. Jika tingkat suku bunga bank tinggi, maka investor akan menyimpan dananya pada bank tersebut, sehingga dapat mempengaruhi kinerja dari reksadana syariah karena saat suku bunga tinggi maka harga reksadana syariah akan menurun sehingga nilai aktiva bersih juga akan menurun, demikian sebaliknya.

### c. Nilai Tukar Rupiah

Menurut Fahmi (2015) definisi nilai tukar (*foreign exchange rate*) adalah perubahan nilai mata uang suatu negara saat dikonversikan ke dalam mata uang dari Negara lain. Dalam hal ini yang dimaksud adalah mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang dari dua Negara yang berbeda, maka titik keseimbangannya ditentukan berdasarkan sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut.

### d. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan suatu ukuran produksi barang dan jasa total suatu Negara. Saat pertumbuhan PDB cepat, maka ada indikasi pertumbuhan ekonomi. Sehingga saat terjadi pertumbuhan ekonomi akan mengakibatkan daya beli masyarakat yang meningkat sehingga perusahaan perlu untuk meningkatkan penjualannya untuk memperoleh keuntungan lebih.

#### e. Tingkat Pengangguran

Menurut Sukirno, (2012) tingkat pengangguran ditunjukkan dengan persentase dari total jumlah tenaga kerja yang masih belum bekerja. Tingkat pengangguran dapat menggambarkan sejauh mana kapasitas operasi ekonomi suatu Negara dijalankan. Tingkat pengangguran yang tinggi, dapat berakibat pada daya beli yang menurun. Hal ini terjadi karena pendapatan yang juga menurun. Sehingga kinerja dari reksadana syariah menjadi menurun karena harga produk-produk reksadana syariah yang melemah akibat daya beli investor yang menurun.

Selain faktor ekonomi makro, ada pula berbagai faktor ekonomi mikro yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana syariah, yaitu :

##### a. Manajemen

Keadaan suatu perusahaan sangat bergantung pada pengelolaan para manajer perusahaan tersebut. Manajer dituntut untuk selalu tanggap dalam menghadapi tantangan yang berasal dari lingkungan eksternal maupun internal perusahaan. Selain itu, manajer juga harus mampu mengambil keputusan-keputusan yang tepat terkait dengan kesuksesan perusahaan. Begitu pula hal tersebut juga berlaku untuk perusahaan Reksadana Syariah. Kinerja suatu reksadana dapat terpengaruh oleh pengelolaan pada manajemen perusahaan, diantaranya yang mempengaruhi yaitu :

##### - Likuiditas

Menurut Mahmud (2013), rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap hutang lancar. Jika suatu perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

##### - Solvabilitas

Menurut Mahmud (2013), rasio solvabilitas atau rasio hutang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Atau seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan yang berkaitan dengan pemenuhan aset.

##### - Profitabilitas

Menurut Mahmud (2013), rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, serta modal saham tertentu. Selain itu juga untuk mengetahui tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan

## 5. Pengembangan Hipotesis

### a. Pengaruh suku bunga terhadap kinerja Reksadana Syariah

Ketika BI rate menurun maka seluruh investasi akan dialihkan ke pasar modal. Seiring dengan itu maka kinerja perusahaan akan meningkat sehingga menyebabkan nilai saham yang juga meningkat, sehingga hal ini akan

berdampak pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang juga meningkat. (Huda dan Nasution, 2007).

Menurut Rachman dan Mawardi (2015) *BI rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap net asset value Reksadana Saham Syariah. Sedangkan menurut Utami (2017) Secara parsial *BI rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah selama periode 2010-2016.

Berdasarkan pemaparan teori dan penelitian sebelumnya maka terdapat indikasi suku bunga tidak mempengaruhi kinerja Reksadana Syariah. Peneliti mengajukan hipotesis :

**H1a : Suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Saham Syariah.**

Penelitian Rachman dan Mawardi (2015), dan Utami (2017) secara serempak menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap reksadana. Suku bunga yang tinggi dapat mengakibatkan menurunnya minat masyarakat dalam berinvestasi karena masyarakat seringkali lebih memilih untuk menyimpan dana yang dimiliki di bank dengan harapan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar dengan mendapat bunga simpanan.

**H1b : Suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Syariah.**

Penelitian Damayanti (2014) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana campuran.

**H1c : Suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Campuran Syariah.**

b. Pengaruh inflasi terhadap kinerja Reksadana Syariah

Dari sektor pasar modal, saat inflasi tinggi maka dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang akan diperoleh investor dari investasi reksadana yang mereka lakukan. Hal ini memungkinkan bagi para investor untuk lebih memilih mengalihkan investasi ke pasar uang. Sedangkan saat inflasi mengalami penurunan maka dapat menjadi sinyal yang positif bagi para investor untuk berinvestasi khususnya pada reksadana seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

Jika dalam penelitian Nandari (2017) membuktikan bahwa Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan, berbeda dengan Rachman dan Mawardi (2015) yang menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB. Sedangkan penelitian Iswanto (2017) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksadana saham.

Berdasarkan pemaparan teori dan penelitian sebelumnya maka terdapat indikasi adanya pengaruh terkait inflasi terhadap kinerja Reksadana Syariah. Dengan demikian peneliti mengajukan hipotesis :

**H2a : Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Saham Syariah.**

Menurut hasil penelitian dari Iswanto (2017), Rachman dan Mawardi (2015), beranggapan bahwa inflasi dapat mempengaruhi kinerja dari reksadana yaitu menjadi menurun. Hal ini terjadi karena tingginya inflasi dapat mengakibatkan menurunnya daya beli para investor.

**H2b : Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Syariah.**

Hasil penelitian Damayanti (2014) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana campuran. Hal ini disebabkan karena saat inflasi maka harga barang akan menjadi tinggi dan kecenderungan konsumen akan memiliki daya beli yang rendah sehingga dapat menyebabkan harga reksadana menurun dan juga dapat berakibat pada menurunnya kinerja reksadana.

**H2c : Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Campuran Syariah.**

c. Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap kinerja Reksadana Syariah

Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang dari Negara lain. Perusahaan akan menghadapi resiko nilai tukar (kurs) jika perusahaan tersebut menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasinya. Perubahan nilai tukar Rupiah yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah (kurs).

Nandari (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2010-2016. Hal yang berbeda ditemui dalam penelitian Rachman dan Mawardi (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB. Begitu pula dengan penelitian Iswanto (2017) bahwa hasil pengujian menunjukkan variabel nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.

Sehingga seringkali investor memiliki kecenderungan dalam menjual reksadananya untuk diinvestasikan dalam bentuk investasi lainnya yang dianggap lebih menguntungkan.

Berdasarkan pemaparan teori dan penelitian sebelumnya maka terdapat indikasi adanya pengaruh terkait nilai tukar terhadap kinerja Reksadana Syariah. Dengan demikian peneliti mengajukan hipotesis :

**H3a : Nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Saham Syariah.**

Dalam penelitian Iswanto (2017), dan Rachman dan Mawardi (2015) beranggapan bahwa keadaan disaat nilai tukar rupiah mengalami penguatan, hal tersebut malah berdampak pada penurunan kinerja dari Reksadana, yang

khususnya dialami oleh perusahaan yang melakukan impor bahan baku karena terjadinya perubahan harga bahan baku yang semakin meningkat.

**H3b : Nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Syariah.**

Menurut penelitian Damayanti (2014) nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja Reksadana campuran. Sehingga saat nilai tukar rupiah melemah, maka kinerja dari reksadana syariah campuran akan menurun.

**H3c : Nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadana Campuran Syariah.**

**C. METODE PENELITIAN**

Populasi yang ada dalam penelitian ini adalah seluruh Reksadana Syariah yang ada di Indonesia dan terdaftar di OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Sedangkan sampel yang digunakan adalah Reksadana Syariah yang tercatat di OJK selama periode Januari 2015 - Desember 2017. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling* yang bertujuan untuk menggabungkan sampel yang memiliki kriteria tertentu. Kriteria yang menjadi acuan yaitu Reksadana Syariah yang terdaftar dan aktif di OJK selama periode Januari 2015-Desember 2017.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari BI ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), BPS ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)), OJK ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)), Yahoo Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)), buku, jurnal serta artikel yang berkaitan dengan topik yang dibahas dalam penelitian ini.

Definisi operasional variabel penelitian ini terdiri dari perhitungan pada variabel dependen dan variabel independen yang akan dijelaskan sebagai berikut:

**a. Kinerja Reksadana Syariah**

Dalam penelitian ini menggunakan data nilai aktiva periode Januari 2015-Desember 2017 yang terdapat di OJK

$$KRRD = \frac{\sum \left( \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \right)}{n}$$

Keterangan :

KRRD = Kinerja Rata-rata Reksadana Syariah Metode Pengukuran Return

NAB<sub>t</sub> = Nilai Aktiva Bersih per unit Reksadana Syariah pada bulan t

NAB<sub>t-1</sub> = Nilai Aktiva Bersih per unit Reksadana Syariah pada bulan t-1

n = Jumlah reksadana dalam penelitian

**b. Suku bunga**

Suku bunga merupakan suatu ukuran keuntungan dari investasi yang dapat dimiliki oleh investor selaku pemilik modal dan merupakan ukuran dari biaya modal yang wajib dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal (Suseno, 1990). Pada penelitian ini menggunakan data suku bunga periode Januari 2015- Desember 2017 yang terdapat di Bank Indonesia.

$$SB = SBI_t$$

Keterangan :

SB = Suku Bunga Bank Indonesia

SBI<sub>t</sub> = Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia pada bulan t

**c. Inflasi**

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana harga-harga barang pada umumnya akan meningkat terus menerus dan nilai mata uang menjadi melemah, hal ini bisa mengakibatkan pasar modal menjadi lesu. Pada penelitian ini menggunakan data inflasi bulan Januari 2015- Desember 2017 yang terdapat di Bank Indonesia.

$$INF = INF_t$$

Keterangan :

INF = Inflasi

INF<sub>t</sub> = Tingkat Inflasi pada bulan t

**d. Nilai tukar rupiah**

Definisi nilai tukar (*foreign exchange rate*) adalah harga mata uang dari suatu negara terhadap mata uang dari negara lain (Pilbeam, 2006). Dalam penelitian ini menggunakan data nilai tukar rupiah akhir dengan rata-rata kurs jual dan kurs beli untuk bulan Januari 2015- Desember 2017 yang terdapat di Bank Indonesia.

$$RNT = \frac{NT_t - NT_{t-1}}{NT_{t-1}}$$

RNT = Return Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS

NT<sub>t</sub> = Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS pada bulan t

NT<sub>t-1</sub> = Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS pada bulan t-1

## D. HASIL DAN ANALISIS

### 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan pada penelitian deskriptif, menunjukkan rata-rata sampel (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. Hasil dari analisis deskriptif tersajikan pada tabel berikut :

**Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KRDs	63	-.03	.03	.0004	.01241
KRDpt	21	.00	.01	.0055	.00237
KRDc	51	-.02	.02	.0013	.00898
SB	63	.05	.08	.0603	.01218
INF	63	.25	.30	.2772	.02025
RNT	63	-.02	.11	.0339	.05871
Valid N (listwise)	21				

*Sumber : data sekunder yang diolah oleh peneliti*

### 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan menguji tingkat normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Dari uji asumsi klasik yang dilakukan diperoleh hasil yang akan dijelaskan dalam pemaparan berikut:

Pada uji normalitas pada reksadana saham syariah, diketahui bahwa hasil dari nilai jarque bera sebesar 8.222381 dengan p value sebesar  $0.0163 < 0.05$ . Maka disimpulkan bahwa residual tidak terdistribusi secara normal atau memiliki sebaran data yang tidak normal. Pada reksadana pendapatan tetap syariah diketahui bahwa hasil dari nilai jarque bera sebesar 1.045 dengan p value sebesar  $0.5930 > 0.05$ . Maka disimpulkan bahwa residual terdistribusi secara normal atau memiliki sebaran data yang normal. Sedangkan hasil dari tes normalitas pada reksadana campuran syariah diketahui bahwa hasil dari nilai jarque bera sebesar 10.321 dengan p value sebesar  $0.005 < 0.05$ . Maka disimpulkan bahwa residual tidak terdistribusi secara normal atau memiliki sebaran data yang tidak normal.

**Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas Reksadana Syariah**

	INF	RNT	SB
INF	1.000000	0.312512	-0.424791
RNT	0.312512	1.000000	0.727197
SB	-0.424791	0.727197	1.000000

Uji analisis berikutnya adalah uji multikolinearitas pada reksadana syariah. tidak ada multikolinearitas dalam model regresi pada nilai tukar dan inflasi, karena koefisien korelasi antara variabel independen  $< 0.80$ . Sedangkan antara nilai tukar dengan suku bunga terdapat korelasi yang cukup tinggi. Maka dalam penelitian ini variabel suku bunga dihilangkan. Sehingga variabel yang digunakan adalah inflasi dan nilai tukar.

Uji heteroskedastisitas dilakukan pada ketiga jenis reksadana yaitu reksadana syariah saham, pendapatan tetap dan campuran. Pada reksadana saham syariah hasil Prob. Chi-square (2) adalah 0.8697. Sedangkan reksadana pendapatan tetap syariah nilai Prob. Chi-square (2) adalah 0.5159 dan selanjutnya hasil uji heteroskedastisitas pada reksadana campuran syariah Prob. Chi-square (2) adalah 0,2628 Sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi non-heteroskedastisitas terpenuhi.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi Reksadana Saham Syariah yang telah diperoleh maka diketahui nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 2,0027. Berdasarkan data dari dU dari tabel Durbin-Watson maka diperoleh nilai dL 1,5274 dan dU 1,6581 dengan jumlah data sebanyak 63 dan jumlah variabel bebas ( $k=2$ ). Berdasarkan ketentuan  $dU < d < (4-dU)$  maka diperoleh hasil  $1,6581 < 2,0027 < 3,3419$  sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak mengandung autokorelasi. Uji autokorelasi pada reksadana pendapatan tetap syariah menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 2.087. Berdasarkan data dari dU dari tabel Durbin-Watson dengan jumlah data sebanyak 21 dan jumlah variabel bebas ( $k=2$ ) maka diperoleh nilai dL 1,1246 dan dU 1,5385. Berdasarkan ketentuan  $dU < d < (4-dU)$  maka diperoleh hasil  $1,5385 < 2,087 < 2,4615$  sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak mengandung autokorelasi. Pada reksadana campuran syariah, nilai Durbin-Watson yang dihasilkan yaitu sebesar 2.092. Berdasarkan data dari dU dari tabel Durbin-Watson maka diperoleh nilai dL 1,4684 dan dU 1,6309 dengan jumlah data sebanyak 51 dan jumlah variabel bebas ( $k=2$ ). Berdasarkan ketentuan  $dU < d < (4-dU)$  maka diperoleh hasil  $1,6309 < 2,092 < 2,3691$  sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak mengandung autokorelasi.

### **3. Hasil Analisis Linier Berganda**

Pengujian regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap dan campuran, baik secara bersama-sama maupun secara parsial. Berdasarkan uji statistik diperoleh hasil sebagai berikut :

### 3.1 Reksadana Saham Syariah

**Tabel 2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Reksadana Saham Syariah**

Dependent Variable: KRDS  
Method: Least Squares  
Date: 05/09/19 Time: 14:44  
Sample: 1 63  
Included observations: 63

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.025335	0.011118	2.278685	0.0263
INF	-0.071505	0.040508	-1.765205	0.0826
RNT	-0.175379	0.013974	-12.55025	0.0000

Berdasarkan hasil dari uji regresi linier berganda tersebut maka dapat didistribusikan kedalam persamaan berikut ini :

$$KRDS = 0.025 - 0,07INF - 0,175RNT$$

Berdasarkan persamaan linier diatas, maka didapatkan hasil sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta sebesar 0.025 yang berarti jika tidak ada variabel inflasi dan nilai tukar rupiah maka nilai kinerja reksadana saham syariah sebesar 0.025.
- 2) Dari data diatas diketahui bahwa koefisien inflasi sebesar -0,07 yang artinya, apabila inflasi naik sebesar satu persen maka kinerja reksadana saham syariah akan turun sebesar -0,07. Hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0.0826 , sehingga disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham syariah.
- 3) Dari tabel menunjukkan bahwa koefisien nilai tukar sebesar -0.175 yang berarti setiap kenaikan nilai tukar sebesar satu persen maka *return* nilai tukar akan turun sebesar -0.175. Hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0.000 sehingga disimpulkan bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham syariah. Pernyataan Hipotesis yang berisikan “nilai tukar berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham syariah” sesuai dengan hasil penelitian diatas.

Pada tabel dapat diketahui hasil dari R-squared yang besarnya adalah 0,763. Sehingga artinya variabel independen inflasi dan nilai tukar mempengaruhi variabel dependen sebesar 76,3% sedangkan 23,7% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### 3.2 Reksadana Pendapatan Tetap Syariah

**Tabel 3 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Reksadana Pendapatan Tetap Syariah**

Dependent Variable: KRDP  
Method: Least Squares  
Date: 05/09/19 Time: 14:26  
Sample: 1 21  
Included observations: 21

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008006	0.007305	1.096049	0.2875
INF	-0.007448	0.026614	-0.279865	0.7828
RNT	-0.013187	0.009181	-1.436300	0.1681

$$KRDP_t = 0,008 - 0,007INF - 0,013RNT$$

Berdasarkan persamaan linier diatas, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 0.008 yang berarti jika tidak ada variabel inflasi dan nilai tukar rupiah maka nilai kinerja reksadana pendapatan tetap syariah sebesar 0.008.
- 2) Dari data diatas diketahui bahwa koefisien inflasi sebesar -0,007 yang artinya, apabila inflasi naik sebesar satu persen maka kinerja reksadana pendapatan tetap syariah akan turun sebesar -0,007. Hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,7828 sehingga disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan pada kinerja reksadana pendapatan tetap syariah. Pernyataan Hipotesis yang berisikan “inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap syariah” tidak sesuai dengan hasil penelitian diatas.
- 3) Dari tabel menunjukkan bahwa koefisien nilai tukar sebesar -0,013 yang berarti setiap kenaikan nilai tukar sebesar satu persen maka nilai tukar akan turun sebesar -0,013. Hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,168 sehingga disimpulkan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan pada kinerja reksadana pendapatan tetap syariah. Pernyataan Hipotesis yang berisikan “nilai tukar berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap syariah” tidak sesuai dengan hasil penelitian diatas.

Pada tabel dapat diketahui hasil dari R-squared yang besarnya adalah 0,128. Sehingga artinya variabel independen inflasi dan nilai tukar mempengaruhi variabel dependen sebesar 12,8% sedangkan 87,2% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### 3.3 Reksadana Campuran Syariah

**Tabel 4 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Reksadana Campuran Syariah**

Dependent Variable: KRDC  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/09/19 Time: 14:35  
 Sample: 1 51  
 Included observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.022136	0.011208	1.975009	0.0540
INF	-0.061485	0.040835	-1.505701	0.1387
RNT	-0.112881	0.014087	-8.013188	0.0000

  

R-squared	0.630857	Mean dependent var	0.001267
Adjusted R-squared	0.615476	S.D. dependent var	0.008976
S.E. of regression	0.005566	Akaike info criterion	-7.487229
Sum squared resid	0.001487	Schwarz criterion	-7.373592
Log likelihood	193.9243	Hannan-Quinn criter.	-7.443805
F-statistic	41.01547	Durbin-Watson stat	2.219029
Prob(F-statistic)	0.000000		

$$KRDC = 0,022 - 0,061INF - 0,112RNT$$

Berdasarkan persamaan linier diatas, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 0.022 yang berarti jika tidak ada variabel inflasi dan nilai tukar rupiah maka nilai kinerja reksadana campuran syariah sebesar 0.022.
- 2) Dari data diatas diketahui bahwa koefisien inflasi sebesar -0,061 yang artinya, apabila inflasi naik sebesar satu persen maka kinerja reksadana campuran syariah akan turun sebesar -0,061. Hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,138 sehingga disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan pada kinerja reksadana campuran syariah. Pernyataan Hipotesis yang berisikan “inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana campuran syariah” tidak sesuai dengan hasil penelitian diatas.
- 3) Dari tabel menunjukkan bahwa koefisien nilai tukar sebesar -0,112 yang berarti setiap kenaikan nilai tukar sebesar satu persen maka kinerja reksadana campuran akan turun sebesar -0,112. Hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,000 sehingga disimpulkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif pada kinerja reksadana campuran syariah. Pernyataan Hipotesis yang berisikan “nilai tukar berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana campuran syariah” sesuai dengan hasil penelitian diatas.

Pada tabel dapat diketahui hasil dari R-squared yang besarnya adalah 0,63. Sehingga artinya variabel independen inflasi dan nilai tukar mempengaruhi variabel dependen sebesar 63% sedangkan 37% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

## E. PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksadana Syariah

Inflasi yang memiliki arti kenaikan harga barang secara umum. Saat tingkat inflasi terlalu tinggi maka akan menyebabkan bank Indonesia meningkatkan BI Rate, sehingga bunga pinjamanpun akan meningkat. Akibatnya, akan berkurangnya kegiatan produksi yang disebabkan semakin

mahalnya bahan baku. Disamping itu, harga barangpun ikut meningkat sehingga menyebabkan daya beli konsumen yang rendah. Rendahnya daya beli konsumen mengakibatkan harga reksadana yang menurun serta dapat berdampak pada menurunnya kinerja dari reksadana tersebut.

Pada hipotesis dalam penelitian ini mengatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja dari reksadana saham syariah. Dari data tabel diketahui bahwa koefisien inflasi sebesar  $-0.071$  dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai  $0,0826$ . Dengan tingkat kesalahan  $10\%$  dapat disimpulkan inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham syariah, sehingga hipotesis diterima. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandari (2017) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana syariah secara signifikan.

Pada penelitian ini dalam hipotesis tertulis bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja dari reksadana pendapatan tetap syariah. Dari data tabel diketahui bahwa koefisien inflasi sebesar  $-0,007$  dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai  $0,7828$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap syariah. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rachman dan Mawardi (2015) serta penelitian dari Iswantoro (2017) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap syariah.

Selanjutnya pada hipotesis dalam penelitian ini mengatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja dari reksadana campuran syariah. Dari data pada tabel diketahui bahwa koefisien inflasi sebesar  $-0.06$  serta hasil dari signifikan menunjukkan nilai  $0,1387$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah.

Pengaruh negatif inflasi bagi kinerja reksadana syariah dapat terjadi karena saat terdapat peningkatan pada inflasi maka daya beli konsumen cenderung menurun sehingga dapat mempengaruhi harga dari reksadana syariah itu sendiri. Selain itu, inflasi yang tidak stabil dapat menciptakan tingginya tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) bagi para pelaku ekonomi, sehingga dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada reksadana syariah. Inflasi yang tinggi juga dapat menurunkan harga-harga saham sebagai cerminan menurunnya imbal hasil perusahaan.

## **2. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Kinerja Reksadana Syariah**

Nilai tukar merupakan suatu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengetahui kekuatan perekonomian dari suatu Negara. Seringkali, nilai mata uang suatu Negara tergantung dari kinerja ekonominya. Menguat atau melemahnya nilai tukar mengikuti prinsip permintaan dan penawaran. Semakin banyak permintaan terhadap rupiah, maka nilai tukar akan menguat dan berlaku sebaliknya. Banyak ragam pemicu dari permintaan dan penawaran seperti untuk pembayaran deviden dan bunga hutang luar negeri,

transfer devisa, ekspor serta impor barang dan lain sebagainya. Sering kali, yang menjadi pemicu fluktuasi dari nilai tukar adalah kombinasi dari beberapa faktor tersebut. Nilai tukar rupiah yang tinggi dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada reksadana dan sering kali lebih memilih berinvestasi pada instrumen lain disebabkan karena adanya kemungkinan menurunnya kinerja dari reksadana tersebut.

Pada hipotesis dalam penelitian ini mengatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja dari reksadana saham syariah. Dari data tabel diketahui bahwa koefisien nilai tukar sebesar  $-0.175$  dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai  $0,00$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Hasil ini berlawanan dengan hasil yang dilakukan oleh Nandari (2017) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB.

Pada penelitian ini dalam hipotesis tertulis bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap kinerja dari reksadana pendapatan tetap syariah. Dari data tabel diketahui bahwa koefisien nilai tukar sebesar  $-0.013$  dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai  $0,168$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Rachman dan Mawardi (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB.

Pada hipotesis dalam penelitian ini mengatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap kinerja dari reksadana campuran syariah. Dari data pada tabel diketahui bahwa koefisien nilai tukar sebesar  $-0,112$  serta hasil dari signifikan menunjukkan nilai  $0,000$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2014) yaitu nilai tukar berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana campuran.

Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah dapat disebabkan karena saat terjadi penguatan nilai rupiah dapat sangat mempengaruhi minat para investor asing yang cenderung melakukan penarikan modal sehingga dapat menyebabkan penurunan NAB reksadana syariah. Selain itu, dampak perubahan nilai tukar dapat terasa pengaruhnya bagi para investor yang berinvestasi pada perusahaan yang melakukan kegiatan impor bahan baku.

## **F. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **1. Kesimpulan**

Dari hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa inflasi tidak mempengaruhi kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran syariah. Sehingga tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran syariah. Sedangkan bagi kinerja reksadana syariah saham inflasi berpengaruh negatif, dengan asumsi ketika terjadi peningkatan pada inflasi maka daya beli konsumen cenderung menurun sehingga dapat

mempengaruhi harga dari reksadana syariah itu sendiri. Selain itu, inflasi yang tidak stabil dapat menciptakan tingginya tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) bagi para pelaku ekonomi, sehingga dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada reksadana syariah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah baik jenis reksadana syariah saham maupun campuran. Dan tidak berpengaruh bagi kinerja reksadana pendapatan tetap syariah. Saat penguatan nilai rupiah justru berdampak pada penurunan dari kinerja reksadana syariah saham dan campuran. Dampak dapat sangat berpengaruh terutama pada investasi yang dilakukan di perusahaan yang melakukan kegiatan impor bahan baku. Selain itu, kenaikan pada nilai tukar rupiah dapat menyebabkan investor asing cenderung melakukan penarikan modal sehingga dapat menyebabkan penurunan NAB reksadana saham dan campuran syariah.

## 2. Saran

- a) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah metode penelitian yang digunakan serta menambah beberapa variabel baru yang belum digunakan dalam penelitian ini, guna untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat.
- b) Penelitian ini bagi investor dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi pada reksadana syariah saham, pendapatan tetap dan campuran agar dapat meminimalisir resiko yang mungkin terjadi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H (2000). *Investasi Syariah di Pasar Modal*. Jakarta:Gramedia Pustaka Utama
- Arifin, Endang Samsul (2017), Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1), Hal. 82-86
- Basuki, Agus Tri & Nano Prawoto 2016, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Daemadji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin (2006). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Damayanti, Ulfa (2017). Analisa Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran di Indonesia. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Fabozzi, Frank J (2000). *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba empat
- Fahmi, Irham (2015). *Manajemen Investasi : Teori dan Soal Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.

- Ghufron, Sofiyani dkk (2005). *Investasi Halal di Reksa Dana Syariah*. Jakarta :  
Renaissance
- Hanafi, Mamduh (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFY-  
YOGYAKARTA
- Jogiyanto (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFY-  
YOGYAKARTA
- Kuncoro, Mudrajad (2007). *Metode Kuantitatif : teori dan aplikasi untuk bisnis dan  
ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Lianti, Aryati, dan Nurul Ramaya (2017), Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana  
Saham Syariah Dengan Reksadana Saham Konvensional Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(2), Hal. 141-153
- Miha, Choirum, dan Laila, Nisful (2017), Pengaruh Variabel Makro Ekonomi  
Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia, *Jurnal  
Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(2), Hal. 144-158
- Mulyawan, Setia (2016), Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Beberapa Faktor Yang  
Memengaruhinya: Studi Di Pasar Modal Indonesia 2010-2013, *Jurnal  
Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, 16(2), Hal. 217-236,
- Naf'an (2014). *Ekonomi Makro; Tinjauan Ekonomi Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Nandari, Herlina Utami Dwi Ratna Ayu (2017), Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate  
Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia  
(Periode 2010-2016), *An-Nisbah*, 04(01), Hal. 51-73
- Natalina, Sri Anugrah (2013), Analisa Manajemen Portofolio Investasi Reksadana  
Syari'ah Ditinjau Dari Strategi Investasi Berdasarkan Resiko Investasi Dan  
Pengukuran Kinerja. *Realita*, 13 (2), Hal. 187-199
- Nazaruddin, Ietje & Agus Tri Basuki 2015. *Analisa Statistik dengan SPSS*.  
Yogyakarta: Danisa Media.
- Rachman, Ainur dan Imron Mawardi (2015), Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah,  
Bi Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah, *Jestt*, 2(12),  
Hal. 986-1001
- Rasyad, Rina Yanti dan Dini Onasis (2016), Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di  
Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), Hal. 93-  
107

- Simatupang, Mangasa (2010). *Pengetahuan Praktis : Investasi Saham dan Reksa Dana*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Suharjo, Bambang (2008). *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Sukirno, Sadono (2012). *Makro Ekonomi Modern : Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- Sunarsih, Uun dan Andriyanto, (2015), *Analysis Of The Performance Of Islamic Mutual Funds In Indonesia By Using Sharpe, Treynor And Jensen The Period 2010-2011*, *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(3), Hal. 125-133.
- Tandelilin, Eduardus (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Waridah, Winda dan Elis Mediawati (2016), *Analisis Kinerja Reksadana Syariah*, *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4 (2), Hal. 1077-1086
- Diakses 14 dec 18 [www.kemendag.go.id](http://www.kemendag.go.id) Data Nilai Tukar
- Diakses 14 dec 18 [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) Data Suku Bunga
- Diakses 14 dec 18 [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) Data Suku Bunga
- Diakses 14 dec 18 [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) Data Reksadana