ANALISIS PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, JUMLAH UANG BEREDAR DAN *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH JENIS CAMPURAN

Periode Januari 2015-Agustus 2017

SKRIPSI

Oleh :

Nama : Addina Ayuning Lestari

No. Mahasiswa : 14312129

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2018

ANALISIS PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, JUMLAH UANG BEREDAR DAN *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH JENIS CAMPURAN

Periode Januari 2015-Agustus 2017

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Stata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Addina Ayuning Lestari

No. Mahasiswa : 14312129

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

" Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 09 April 2018



(Addina Ayuning Lestari)

Halaman Pengesahan

ANALISIS PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, JUMLAH UANG BEREDAR DAN *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH JENIS CAMPURAN (PERIODE JANUARI 2015-AGUSTUS 2017)

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Addina Ayuning Lestari

No. Mahasiswa : 14312129

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal : 09 April 2018

Dosen Pembimbing,

9/04/2018

(Rifqi Muhammad S.E., M.Sc.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH SBIS, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, JUMLAH UANG BEREDAR, JII TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH, JENIS CAMPURAN (PERIODE JANUARI 2015- AGUSTUS 2017)

Disusun Oleh : **ADDINA AYUNING LESTARI**

Nomor Mahasiswa : **14312129**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 18 Mei 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Rifqi Muhammad, SE., SH.,M.Sc. SAS. .....

Penguji : Yuni Nustini, Dra., MAFIS., Ak., CA., Ph.D. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dr. Drs. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN MOTTO

"Tak perlu bersikeras menjelaskan siapa dirimu, karena orang yang mencintaimu tak membutuhkan itu, dan orang yang membencimu tak akan percaya itu"

(Ali bin Abi Thalib RA)

"Tugas kita bukanlan untuk berhasil. Tugas kita adalah untuk mencoba, Karena di dalam mencoba itulah kita menemukan dan Membangun kesempatan untuk berhasil"

(Mario Teguh)

"Learn from yesterday, Live for today, And hope for tomorrow"

(Albert Einstein)

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis haturkan kehadirat Allah SWT karena ridhonyalah penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu. Skripsi ini berjudul "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan *Jakarta Islamic Index* Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Jenis CampuranPeriode Januari 2015-Agustus 2017".

Keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, dan dukungan dari berbagai pihak yang dengan ketulusan, kasih sayang, dan pengorbanannya memberikan bantuan kepada penulis. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang telah melancarkan segala urusan peneliti dalam kehidupan khususnya terkait dengan urusan akademik. Terima kasih atas segala berkah yang telah diberikan kepada peneliti sehingga dapat melewati semua proses kehidupan.
2. Bapak Rifqi Muhammad S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, bimbingan, waktu hingga tenaga untuk

membantu penulis dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikannya dengan baik.

3. Kedua orangtua penulis, Bapak Prayitno Hidayat dan Ibu Yulinda Herayati yang tak henti-hentinya memberikangan dukungan moril dan materil serta mendoakan dan memberikan semangat sehingga penulis dapat berjuang menyelesaikan skripsi untuk membanggakan mereka. Semoga Allah SWT selalu merahmati di dunia dan akhirat.
4. Saudara-saudara penulis Praditya Rizki Perdana, Dwiyana Ardhi Kurniawan, Dyah Rufiandri, Rahayu Puspa dan Jayadi terimakasih atas dukungannya selama ini, semoga kita selalu akur dan kompak serta dapat membanggakan kedua orangtua kita.
5. Mbah putri serta kelurga besar penulis yang senantiasa menyemangati, semoga kalian sehat selalu dan dimudahkan rezekinya oleh Allah SWT.
6. Sahabat-sahabatku tersayang Ditha, Tya, Thea, Vita, Naya, Rubi, dan Fika. Semoga persahabatan kita tidak berakhir hanya di bangku perkuliahan dan sukses selalu kedepannya dalam menghadapi masa depan kita masing-masing.
7. Sahabat seperjuangan dan Teman-teman lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaan yang telah kalian luangkan selama ini dan terima kasih atas dukungan yang sudah diberikan.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan yang terdapat dalam penyusunan ini. Sehingga penulis menerima segala kritik dan

saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

WassalamualaikumWr. Wb.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL i
HALAMAN JUDUL ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ..... **Error! Bookmark not defined.**
HALAMAN PENGESAHAN iii
HALAMAN MOTTO vi
KATA PENGANTAR vii
DAFTAR ISI x
DAFTAR TABEL xiii
DAFTAR GAMBAR xiv
ABSTRAK xvi
ABSTRACT xvii
BAB I 1
PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang Penelitian 1
1.2 Rumusan Masalah 8
1.3 Batasan Masalah 9
1.4 Tujuan dan Manfaat 9
1.5 Sistematika Pembahasan 11
BAB II 13
KAJIAN PUSTAKA 13
2.1 Landasan Teori 13
2.1.1 *Signalling Theory* 13
2.1.2 Reksa Dana 13
2.1.3 Reksa Dana Syariah 14
2.1.4 Bentuk Reksa Dana Syariah 16
2.1.5 Sifat Reksa Dana Syariah 17
2.1.5 Jenis Reksa Dana Syariah 18

2.1.6 Keuntungan Reksadana Syariah 20
2.1.7 Kelemahan pada Reksadana Syariah 22
2.1.8 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah 23
2.1.9 Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) 23
2.1.10 Inflasi 24
2.1.11 Nilai Tukar Rupiah (Kurs) 25
2.1.12 Jumlah Uang Beredar 26
2.1.13 Jakarta Islamic Index 27
2.2 Penelitian Terdahulu 29
2.3 Perumusan Hipotesis 32
2.4 Kerangka Pemikiran 36
BAB III 39
METODE PENELITIAN 39
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian 39
3.1.1 Populasi 39
3.1.2 Sampel 39
3.2 Sumber Data dan Tekhnik Pengumpulan Data 39
3.2.1 Data Sekunder 39
3.2.2 Studi Kepustakaan (*Library Research*) 40
3.3 Operasional Variabel Penelitian 40
3.4 Metode Analisis Data 44
BAB IV 49
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 49
4.1 Gambara Umum Objek Penelitian 49
4.2 Deskripsi Data 50
4.3 Analisis dan Pembahasan 61
4.3.1 Uji Asumsi Klasik 62
4.3.2 Uji Signifikansi 64

4.3.3 Analisis Regresi Data Panel 68
4.3.4 Persamaan Model Regresi dari Sampel Penelitian 71
4.4 Intpretasi 77
BAB V 83
KESIMPULAN DAN SARAN 83
5.1 Kesimpulan 83
5.2 Keterbatasan 84
5.3 Saran 85
DAFTAR REFERENSI 87

DAFTAR TABEL

4.1 Daftar Reksadana Campuran Syariah 50

4.2 Daftar Sampel Penelitian 52

4.3 Data SBIS periode 2015-2017 53

4.4 Data Inflasi periode 2015-2017 55

4.5 Data Kurs (Rupiah) terhadap Dollar (USD) periode 2015-2017 56

4.6 Data Jumlah Uang Beredar periode 2015-2017 58

4.7 Data Jakarta Islamic Index periode 2015-2017 60

4.8 Matriks Koefisien Korelasi 62

4.9 *Heteroskedasticity Test: Park* 63

4.10 Uji Hipotesis 65

4.11 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-squared) 67

4.12 *Model Fixed Effect* 69

4.13 *Cross-section Fixed Effect* 71

DAFTAR GAMBAR

1.1 Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia tahun 2012-2017 5

2.1 Kerangka Pemikiran 38

4.1 SBIS periode 2015-2017.....54

4.2 Inflasi peiode 2015–2017 56

4.3 Kurs periode 2015-2017 58

4.4 Jumlah Uang Beredar periode 2015-2017 59

4.5 Jakarta Islamic Index periode 2015-2017.....61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Reksadana Campuran Syariah periode Januari 2015-Agustus 2017

Lampiran 2 : Daftar sampel penelitian Reksadana Campuran Syariah

Lampiran 3: Data NAB Reksadana Campuran Syariah dari sampel penelitian

Lampiran 4: Data Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Lampiran 5: Data nilai Inflasi

Lampiran 6: Data Nilai Tukar Rupiah

Lampiran 7: Data Jumlah Uang Beredar

Lampiran 8: Data Jakarta Islamic Index

Lampiran 10: Uji Multikolineritas

Lampiran 11: Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 12: Model Fixed Effect

Lampiran 13: Cross-section Fixed effect

Lampiran 14: Uji Chow

Lampiran 15: Uji Hausman

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis, dan menguji pengaruh Setifikat bank Indonesia syariah, Inflasi, Nilai tukar rupiah (kurs), Jumlah uang beredar, dan Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah. Populasi penelitian ini adalah seluruh produk reksadana campuran syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan selama periode Januari 2015-Agustus2017. Dari 20 Produk Reksadana Campuran Syariah yang terdaftar, hanya 17 produk yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang ditetapkan. Teknik analisis data dilakukan dengan uji asumsi klasik, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan Eviews 8.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Setifikat bank Indonesia syariah, Inflasi, Nilai tukar rupiah (kurs), Jumlah uang beredar, dan Jakarta Islamic Index berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah. Secara parsial Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah. Sedangkan, Setifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) dan Jakarta Islamic Index tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah. Pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa setifikat bank Indonesia syariah, Inflasi, Nilai tukar rupiah (kurs), Jumlah uang beredar, dan Jakarta Islamic Index mempunyai pengaruh 92,2% terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah selama periode januari 2015-Agustus 2017 tahun 2012-2016.

Kata kunci : Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, Jakarta Islamic Index, Nilai Aktiva Bersih (NAB), Reksadana Campuran Syariah, Reksadana Syariah

ABSTRACT

This research aims to discover, analyze, and test the influence of Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), inflation, exchange rate, the money supply and Jakarta Islamic Index towards Net Asset Value (NAV) of Sharia Mutual Balanced Fund. The population of this research is all Sharia Mutual Balanced Fund products listed in the Financial Services Authority during the period January 2015-August2017. From 20 Sharia Mutual Balanced Fund products listed, only 17 product that filled the criteria specified research samples. Technique of data analysis is done with a classic assumption test, hypothesis testing using multiple regression analysis with the help of Eviews 8.

The result in this research showed that Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), inflation, exchange rate, the money supply and Jakarta Islamic Index simultaneously affect the NAV of Sharia Mutual Balanced Fund . The result also showed that the partial that money supply has positive affect the NAV of Sharia Mutual Balanced Fund. Meanwhile, Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), inflation, exchange rate and Jakarta Islamic Index does not affect the NAV of Sharia Mutual Balanced Fund. Determination of coefficient testing indicates that the Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), inflation, exchange rate, the money supply and Jakarta Islamic Index has the influence of 92,2%*towards towards Net Asset Value (NAV) of Sharia Mutual Balanced Fund during the period January 2015-August2017*

Keywords: Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), Inflation, Exchange Rate, The Money Supply, Jakarta Islamic Index (JII), Net Asset Value (NAV), Sharia Mutual Balanced Fund, Shariah Mutual Fund

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini, perkembangan pasar modal di indonesia terus mengalami peningkatan yang cukup pesat. Saat ini, setiap harinya kita sering mendengarkan pemberitaan mengenai keadaan dari bursa efek yang berkaitan dengan kondisi ekonomi, sosial, dan politik negeri ini. Hal ini membuktikan bahwa pasar modal yang dinamis tidak pernah ketinggalan zaman. Investasi di bidang pasar modal merupakan sebuah alternatif untuk mempersiapkan masa depan sedini mungkin. Maka dari itu, orang melakukan investasi dengan harapan keuntungan dapat diperoleh dimasa depan dan dana mereka tersimpan dengan aman serta mudah untuk diambil kembali apabila diperlukan.

(Pratomo, 2004) Orang melakukan investasi karena ketidakpastian serta hal-hal yang tidak terduga bisa terjadi kapan saja. Namun, dengan adanya investasi kebutahan masa depan yang penuh dengan ketidak pastian dapat terpenuhi. Salah satu instrumen dalam berinvestasi yang populer akhir-akhir ini adalah Reksadana, yang mana merupakan wadah untuk menghimpun dana dari pemodal, yang akan diinvestasikan kedalam portfolio efek, kemudian dikelola oleh menejer investasi dan harta milik bersama para pemodal itu akan disimpan dan diadministrasikan oleh bank kustodian.

Adanya reksadana merupakan inovasi baru dalam serangkaian instrumen investasi yang mana investor dapat merapkan prinsip "*don't put all your eggs into one basket*". Maksudnya adalah untuk mengurangi resiko,kita perlu menyebar penempatan investasi, sehingga kita terhindar dari resiko kerugian secara total (Pratomo, 2004). Reksadana memberikan penawaran yang menarik bagi investor untuk berimvestasi dengan mudah tanpa harus memiliki modal yang relatif besar dan tanpa mengorbankan waktu untuk terus mengawasi perkembangan pasar. Reksa dana merupakan sebuah sarana investasi bagi investor untuk dapat berinvestasi ke berbagai instrument investasi yang tersedia di pasar. Melalui Reksa dana investor tidak perlu repot untk mengelola dananya sendiri.

Reksadana diyakini memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana. Disisi lain, reksadana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan peningkatan kesejahteraan material. Namun bagi ummat Islam, produk-produk tersebut perlu dicermati, karena dikembangkan dari jasa keuangan konvensional yang menafikan ajaran agama, selain juga masih mengandung hal-hal yang tidak sejalan dengan ajaran Islam: misalnya investasi reksadana pada produk-produk yang diharamkan dalam Islam. (Setiawan, 2005)

Sekarang ini, Reksadana syariah menjadi instrument investasi yang menarik bagi masyarakat yang ingin melakukan investasi yang tidak melanggar aturan syariah. Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamanahkan dananya dengan akad *wakalah* kepada Manajer Investasi. Reksadana Syariah akan

bertindak dalam *aqad mudharabah* yakni sebagai *Mudharib* yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksadana Syariah. Dana kumpulan Reksadana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini Reksadana Syariah berperan sebagai *Mudharib* dan Emiten berperan sebagai *Mudharib*. Oleh karena itu hubungan seperti ini bisa disebut sebagai ikatan *Mudharabah* Bertingkat. (Setiawan, 2005)

Perbedaaan yang mendasar antara Reksa dana Syariah dan Reksa dana konvensional yaitu pada reksadana syariah kebijakan investasinya harus pada portfolio yang halal. Halal yang dimaksudkan apabila dalam menjalankan investasinya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Seperti misalnya, terdapat unsur riba didalamnya, selain itu emiten yang menjadi mudharib usahanya harus tidak boleh mengandung unsur yang haram seperti produk yang tidak halal, bisnis hiburan yang mengandung unsur maksiat (pornografi, perjudian, dsb). Disamping itu, pengelolaan dana investor tidak boleh menjurus ke arah spekulasi. (Setiawan, 2005)

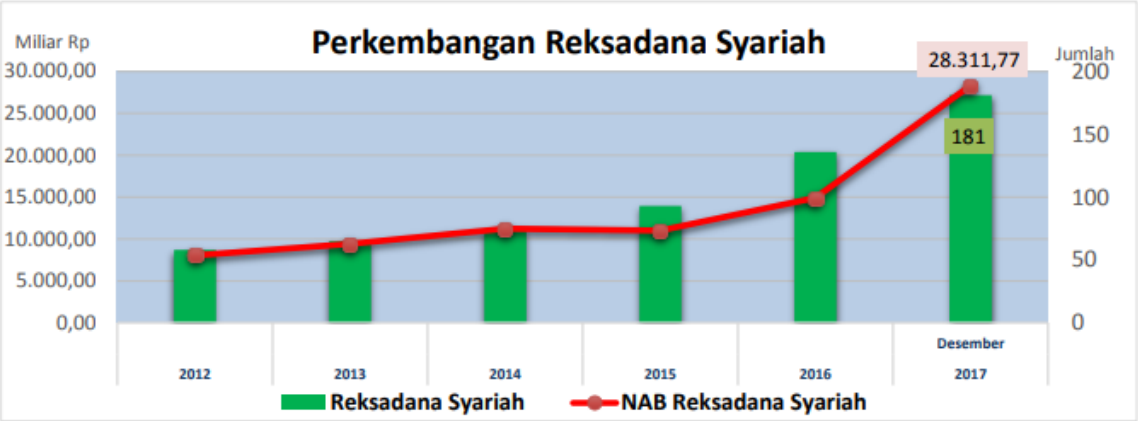
Perkembangan Reksadana Syariah tentunya tidak terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya baik ekonomi, maupun non ekonomi. Faktor tersebut juga memberikan pengaruh terhadap Reksa dana syariah baik pengaruh positif maupun negatif. Reksadana dikelola dengan menempatkan dana investor pada berbagai efek, sehingga dapat terealisasi dan menghasilkan keuntungan ataupun kerugian yang kemudian tercermin dari Nilai Aktiva Bersih. Keuntungan yang dihasilkan dari Reksadana Syariah yang dikelola oleh manajer investasi tersebut kemudian disimpan

pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator (Latifah, 2012).

NAB menggambarkan kinerja dari Reksa dana. Menurut Sudarsono (2003) NAB merupakan total aktiva setelah dikurangi seluruh kewajiban. Adapun NAB per saham atau per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi semua biaya operasional (kewajiban) dan dibagi dengan jumlah saham atau unit penyertaan yang beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. Besarnya NAB dapat berubah-ubah setiap harinya, sesuai dengan perubahan nilai efek dari portfolio.

Istilah Nilai Aktiva Bersih (NAB) tidak dapat dipisahkan dari reksa dana, karena NAB merupakan salah satu tolok ukur untuk memantau kinerja dari suatu reksa dana. Peningkatan NAB mengindikasikan investasi pemegang saham/unit penyertaan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya, penurunan NAB mengindikasikan investasi pemegang saham/unit penyartaan pun mengalami penurunan. (Aviva, 2016)

Gambar 1.1
Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia tahun 2012-2017



Sumber: www.ojk.go.id

Adapun beberapa faktor yang diangap dapat mempengaruhi NAB Reksadana Campuran Syariah adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), inflasi, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, dan Jakarta Islamic Indeks (JII). Secara teori, faktor - faktor tersebut berkaitan dengan Nilai aktiva Bersih Reksadana campuran syariah sehingga di harapkan investor dapat menjadikannya sebagai indikator untuk mengetahui *NAV*/NAB per unit reksa dana campuran syariah.

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor :10/11/Pbi/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan Prinsip Syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan dalam rangka meningkatkan efektifitas pelaksanaan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah melalui operasi pasar terbuka diperlukan penyempurnaan instrument dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia berdasarkan prinsip syariah.

Menurut Pasaribu & Kowanda (2014) Inflasi adalah kenaikan tingkat harga-harga umum secara terus-menerus yang mempengaruhi individu, perusahaan dan pemerintah. Kenaikan harga yang terjadi tidak hanya pada satu atau dua jenis barang saja dan bukan disebabkan oleh suatu periode waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dikatakan sebagai inflasi, kecuali jika kenaikan tersebut meluas dan mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari harga barang-barang lain. Kenaikan harga karena musiman atau yang terjadi sekali dan tidak memiliki pengaruh lanjutan juga tidak disebut dengan inflasi. Tekanan inflasi ada yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri.

Nilai tukar adalah nilai suatu mata uang dimana Negara-negara melakukan pertukaran di pasar dunia. Nilai tukar rupiah terutama terhadap dollar AS merupakan faktor yang cukup penting untuk perkembangan usaha. Perubahan nilai tukar secara berlebihan (*over fluctuation*) merupakan kendala operasional yang fatal bagi para pelaku usaha, karena kepastian dan kestabilan di dalam dunia usaha sangat diperlukan untuk merencanakan bisnis yang lebih baik dan untuk berivestasi. Dikatakan mengalami apresiasi apabilanilai tukar mata uang di suatu Negara mengalami peningkatan terhadap mata uang Negara lain, dan dikatakan depresiasi jika nilai mata uangnya menurun relatif terhadap mata uang negara lain.

Faktor Makro ekonomi berikutnya dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar. Yang dimaksud dengan jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat. Jumlah uang beredar dalam arti sempit (narrow money) adalah jumlah uang beredar yang terdiri atas uang kartal dan uang giral. Uang

kartal adalah uang tunai yang terdiri dari uang kertas dan logam (yang dikeluarkan oleh pemerintah atau bank sentral) yang langsung dapat digunakan oleh masyarakat umum. Uang giral adalah seluruh nilai saldo rekening koran (giro) yang dimiliki masyarakat pada bank-bank umum.

Jakarta Islamic Index adalah suatu indeks saham yang ada di Indonesia yg menghitung indeks harga rata-rata saham berjenis syariah yang tentunya telah memenuhi kriteria. Selain itu, JII memberikan informasi kepada para investor di pasar modal bahwa perusahaan yang telah *listed* di bursa efek dalam operasional usahanya tidakbertentangan dengan prinsip syariah. JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar paling besar. BEI melakukan *review* JII setiap enam bulan yang disesuaikan dengan periode penerbitan penerbitan DES oleh BAPEPAMLK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh BAPEPAM-LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses penyeleksian lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya. (Ali, 2012)

Reksadana Syariah jenis campuran merupakan reksadana yang dipilih oleh penulis sebagai objek penelitian melihat ada hal yang menarik yaitu, rata-rata reksadana campuran yang memberikan kinerja tertinggi pada tahun 2016 sebesar 9.29% diatas rata-rata reksadana saham yang hanya memberikan kinerja 7.7%. Selain itu untuk Reksadana Campuran Syariah sendiri meski secara porsi masih relatif kecil namun kinerja reksadana campuran syariah tidak dapat dipandang sebelah mata, sejalan dengan tren reksadana campuran membukukan kinerja rata-rata terbaik di tahun 2016 , rata-rata reksadana campuran syariah membukukan kinerja 10.36% atau

masih lebih tinggi dari rata-rata reksadana campuran konvensional. Hal ini disinyalir terkait pergerakan pasar saham yang memang mengalami koreksi cukup dalam pada kuartal ke 3 tahun 2016 dan reksadana campuran yang komposisi portoflionya dapat memiliki porsi saham, obligasi atau pasar uang hingga 79% memiliki karakteristik risiko yang lebih rendah sehingga tidak jatuh sedalam saham. (Hendrayana, 2017)

Dari latar belakang yang telah dipaparkan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait keeratan faktor-faktor diatas melalui penelitian ini yang berjudul: **"Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, dan Jakarta Islamic Indeks (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran syariah Periode 2015-2017"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini kaitannya dengan NAB reksadana Campuran Syariah sebagai berikut:

1. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah?
2. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah?
3. Apakah Nilai Tukar Rupiah (Kurs) berpengaruh terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah?

4. Apakah Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah?
5. Apakah Jakarta Islamic Index (JII) berpengaruh terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah.

1.3 Batasan Masalah

Terdapat banyak Faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran syariah. Maka dari itu, penulis membatasi cakupan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan lima variable makro ekonomi sebagai variable independen, diantaranya Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jumlah Uang Beredar, dan Jakarta Islamic Index.

2. Penelitian ini menggunakan variable dependent yaitu NAB Reksadana campuran syariah di Indonesia,

3. Periode penelitian ini yaitu januari 2015-agustus 2017 sehingga menggunakan data selama periode tersebut.

1.4 Tujuan dan Manfaat

Berdasarkan permasalahan diatas tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu:

1. Tujuan Penelitian

a. Untuk menganalisa Apakah terdapat pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah.

b. Untuk menganalisa Apakah terdapat pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah.

c. Untuk menganalisis Apakah terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah.

d. Untuk menganalisis Apakah terdapat pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah.

e. Untuk menganalisis Apakah terdapat pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai NAB Reksadana Campuran Syariah.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Penulis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan serta pemahaman yang baru kepada penulis mengenai pengaruh dari Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar,dan Jakarta Islamic Index terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah khususnya pada periode 2015-2017

b. Bagi Akademisi

c. Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan acuan atau referensi bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk membahas mengenai Reksa dana Campuran Syariah.

d. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini bisa dijadikan informasi yang dapat menambah wawasan para investor khususnya mengenai Reksadana Campuran Syariah serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerjanya, sehingga dapat berpengaruh terhadap

pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada produk Reksadana Campuran Syariah.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari:

BAB I: Pendahuluan

Bab ini menjelaskan berbagai aspek penelitian, yaitu latar belakang yang mendasari dilakukannya penelitian, penyusunan rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II: Kajian Pustaka

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori dan pengertian variabel, telaah penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, serta kerangka penelitian.

BAB III: Metode Penelitian

Bab ini akan mendeskripsikan tentang metode yang digunakan untuk melakukan penelitian ini. Bab ini menjelaskan tentang populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, serta model analisis data.

BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini akan dijelaskan deskripsi objek penelitian, pengujian hipotesis yang telah dirumuskan, hasil pengujian, serta pembahasan dan hasil.

BAB V: Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil analisis pada bab sebelumnya dan saran untuk penelitian sejenis berikutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Signaling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu sangan diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan. (Aviva, 2016) Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah dapat menjadi signal baik bagi investor, sehingga berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi pada Reksadana Campuran Syariah tersebut.

2.1.2 Reksa Dana

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 ayat 27, Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam. Reksa dana dapat terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen

pasar uang, atau campuran dari instrumen-instrumen di atas. Arisandi (2009) dalam Kamus Singkat Istilah, Reksa Dana adalah suatu wadah yang menghimpun dana dari masyarakat pemodal. Dana yang terkumpul selanjutnya akan diinvestasikan oleh Manajer Investasi sebagai pengelolanya ke dalam suatu Portofolio Efek berupa instrumen-instrumen keuangan.

2.1.3 Reksa Dana Syariah

Menurut Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah, Reksa Dana Syari'ah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib almal/ Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Adapun Mekanisme operasional dalam Reksa Dana Syari'ah yaitu, antara pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*, dan antara Manajer Investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.

Karakteristik dari sistem *mudharabah* yang dilakukan pada instrument Reksadana Syariah yaitu:

a. pembagian keuntungan antara pemodal (*sahib al-mal*) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.

b. Pemodal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.

c. Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung resiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya (*gross negligence/tafrith*).

Salah satu tujuan dari reksa dana syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber yang bersih dan dapat dipertanggung jawabkan secara religius, serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Selain untuk mempetoleh keuntungan, tujuan dari reksadana syariah yaitu tanggung jawab sosial terhadap lingkungan serta komitmen terhadap prinsip syariah.

Perkembangan Reksadana Syariah tentunya tidak terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya baik ekonomi, maupun non ekonomi. Faktor tersebut juga memberikan pengaruh terhadap Reksa dana syariah baik pengaruh positif maupun negative. Reksadana dikelola dengan menempatkan dana investor pada berbagai efek, sehingga dapat terealisasi dan menghasilkan keuntungan ataupu kerugian yang kemudian tercermin dari Nilai Aktiva Bersih. Keuntungan yang dihasilkan dari Reksadana Syariah yang dikelola oleh manajer investasi tersebut kemudian di disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator (Latifah, 2012). Hasil dari pengelolaan dana tersebut kemudian dibagi kepada para investor sebagaimana proporsi modal yang dimiliki. Reksadana dapat menjadi alternative untuk menggantikan produk perbankan yang akhir-akhir ini memberikan hasil yang masih relatif kecil. (Setiawan, 2005)

2.1.4 Bentuk Reksa Dana Syariah

Bentuk reksa dana konvensional dan syariah adalah sama. Menurut peraturan, reksa dana bisa beroperasi dalam dua bentuk, yaitu (Firdaus *dkk*, 2005):

1. Reksa Dana Berbentuk Perseroan

Reksa dana berbentuk perseroan adalah suatu perusahaan (Perseroan Terbatas) yang dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya, perbedaan hanya terletak pada jenis usaha. Jika PT. Telekomunikasi Indonesia, misalnya, bergerak dalam bidang telekomuikasi, maka PT. Reksa Dana bergerak dalam bidang pengelolaan portofolio investasi. Dalam bentuk ini, perusahaan penerbit reksa dana menghimpun dana dengan menjual saham. Hasil dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar uang.
Reksa dana berbentuk perseroan dibedakan berdasarkan sifatnya, menjadi reksa dana perseroan terbuka dan reksa dana perseroan tertutup.
Adapun ciri-ciri dari reksa dana berbentuk perseroan adalah :
1. Badan hukumnya berbentuk perseroan terbatas.
2. Pengelolaan kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
3. Penyimpanan kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian.

2. Reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif

Menurut Rahardjo (2004) dalam Arisandi (2009) Kontrak investasi kolektif adalah kontrak yang dibuat antara manajer investasi dan bank kustodian yang juga mengikat pemegang unit penyertaan sebagai investor. Dana yang terkumpul dari banyak investor kemudian akan dikelola dan diinvestasikan oleh manajer investasi ke dalam suatu portofolio investasi mejadi reksa dana dan menjadi milik investor secara kolektif.

Karakterisitik dari reksa dana kontrak investasi kolektif ini adalah :

1. Menjual unit penyertaan secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli.
2. Unit penyertaan tidak dicatatkan di bursa.
3. Investor dapat menjual kembali unit penyertaan yang dimilikinya kepada Manajer Investasi (MI) yang mengelola.
4. Hasil penjualan atau pembayaran pembelian kembali unit penyertaan akan dibebankan kepada kekayaan reksa dana.
5. Harga jual/beli unit penyertaan didasarkan atas Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dihitung oleh bank kustodian secara harian.

2.1.5 Sifat Reksa Dana Syariah

Sifat Reksadana dapat dibedakan menjadi dua bagian, yang mana perbedaannya terletak pada mekanisme transaksi jual beli unit penyertaan. Dua bagian tersebut diantaranya: (Firdaus dkk, 2005)

1. Reksa Dana Tertutup (*Closed-end Fund*)

Dikatakan Reksa Dana Tertutup karena setelah menawarkan Unit Penyertaan (saham), yang jumlahnya tetap, reksa dana ini menutup pintu bagi investor yang baru. Pada reksa dana ini, jual beli saham setelah penawaran umum perdana (pasar sekunder) dilakukan melalui bursa antara investor dengan investor lainnya. Sehingga *closed-end fund* tidak melakukan pembelian kembali saham-saham yang telah dijual kepada investor. Dengan kata lain, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi.

2. Reksa Dana Terbuka (*Open-end Fund*)

Reksadana Terbuka dalam mekanisme nya dapat membeli dan menawarkan kembali saham atau unit penyertaanya dari investor. Karakteristik reksadana ini adalah:

1. Saham reksadana tidak dicatat di bursa efek,
2. Pemilik modal dapat menjual kembali saham reksadana yang dimilikinya kepada manajer investasi atas beban rekening reksadana atau rekening sendiri,
3. Harga jual beli saham reksadana berdasarkan NAB.

2.1.5 Jenis Reksa Dana Syariah

Dilihat dari portfolio investasinya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi empat jenis, diantaranya:

1. Reksa Dana Pasar Uang (Moner Market Funds)

Reksa Dana jenis ini hanya melakukan investasi pada Efek bersifat Utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas

dan pemeliharaan modal. Secara umum, instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi obligasi, SBI/SBIS, deposito serta efek yang besifat hutang lainnya, selain itu, Reksa Dana ini memiliki tingkat resiko paling rendah.

2. **Reksa Dana Pendapatan Tetap (Fixed Income Funds)**

   Reksa Dana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk Efek bersifat Utang. Reksa Dana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari Reksa Dana Pasar Uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

3. **Reksa Dana Saham (Equity Funds)**

   Reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk Efek bersifat Ekuitas. Efek saham pada umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain itu, efek saham juga memberikan hasil lain berupa *deviden*, namun dikarenakan investasinya dilakukan pada saham, maka risikonya lebih tinggi namun menghasilkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi pula.

4. **Reksa Dana Campuran**

   Reksa Dana Campuran adalah Reksa Dana yang melakukan investasi pada Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau instrumen pasar uang dalam negeri yang masing-masing tidak melebihi 79% (tujuh puluh Sembilan perseratus) dari Nilai Aktiva Bersih, dimana dalam portofolio Reksa Dana tersebut wajib terdapat Efek Bersifat Ekuitas dan Efek Bersifat Utang. Reksadana Campuran dapat

melakukan investasi dengan memilih berbagai jenis efek secara lebih fleksibel, tergantung pada keadaan pasar modal.

2.1.6 Keuntungan Reksadana Syariah

Setiap kegiatan investasi pada dasarnya mengandung dua unsur, yaitu keuntungan dan resiko. Menurut Joeng (2017) Keuntungan apabila berinvestasi di Reksadana Syariah sebegai berikut:

1. Halal

   Reksa dana syariah menggunakan tata cara investasi syariah, sehingga investor dan penanam modal akan terjamin dengan perputaran uang yang halal. Perputaran uang halal ini dijamin karena reksa dana syariah berpedoman dengan cara-cara dan syarat yang mengikuti hukum serta ketentuan dari Islam. Investasi syariah didahului dengan akad alias perjanjian dari kedua pihak, serta dibahas terlebih dahulu dan diusahakan agar terhindar dari hal-hal yang diharamkan oleh syariat Islam. Oleh karena itu antara pihak-pihak yang berinvestasi maupun yang menanamkan modal dapat merasa aman.

2. Adanya Proses Cleansing

   Proses cleansing dalam reksadana syariah ini membawa visi besar syariah. Proses cleansing di sini maksudnya adalah proses pembersihan dari hal-hal yang dapat mengganggu status kehalalan dari uang yang didapat selama proses investasi berlangsung. Oleh karena itu di sini fungsi DPS berperan. Dari proses cleansing

ini, sebagian besar uang tidak langsung masuk kepada pemilik modal tetapi akan diarahkan pada hal-hal yang bersifat amal.

3. Ada Kejelasan

   Karena reksa dana syariah berprinsip pada tata cara dan hukum yang disyariatkan oleh Islam, maka reksa dana syariah berpedoman pada kejelasan setiap ketentuan yang tertera. Kejelasan ini dimaksudkan agar setiap pihak yang berinvestasi mendapatkan kepastian serta keterangan yang jelas sebelum memulai atau menjalankan investasi. Kejelasan ini juga berguna untuk menghindarkan fitnah kepada masing-masing pihak selama investasi berlangsung. Kedua pihak juga berhak untuk mendiskusikan hal-hal yang sangat kritis dan rawan di dalam proses persetujuan investasi.

4. Tidak Ada Praktik Riba, Gharar dan Maisyir

   Praktik Riba, Gharar dan Maisyir adalah praktik yang paling dihindari oleh investasi yang berbasiskan syariah. Praktik riba, gharar dan maisyir merupakan praktik yang sangat sering ditemukan di dunia investasi konvensional. Pihak penanam modal tidak mendapatkan kejelasan mengenai keuntungan, kerugian maupun kesepakatan-kesepakatan yang ada pada kedua belah pihak. Yang menjadi kekhawatiran adalah ketika investasi sudah diselesaikan, masih ada tertinggal masalah di antara kedua pihak, yang terjadi di kemudian hari. Masalah-masalah

tersebut seharusnya diselesaikan saat investasi sedang berjalan, namun karena tidak adanya kepastian dan ada praktik riba, gharar dan maisyir yang terselubung, kesepakatan tersebut menjadi tertinggal dan tidak mempunyai kejelasan. Di masa yang akan datang, masalah-masalah tersebut malah akan mendatangkan kerugian yang besar. Oleh karena itu, praktik semacam ini sangat dihindari oleh investasi reksa dana syariah.

5. Meminimalkan Risiko

   Kepercayaan dari masing-masing pihak yang mengadakan perjanjian adalah prinsip yang utama. Kepercayaan ini dibantu dengan penegakan syariat dan tata cara Islam sebagai prinsip utama dalam menjalankan investasi syariah. Prinsip utama ini jelas memperkecil risiko yang didapat oleh masing-masing pihak. Prinsip-prinsip syariah berusaha menghindarkan pihak-pihak yang berinvestasi dari hal-hal yang rawan akan masalah dan dilarang. Ketika investasi pada reksa dana syariah sedang berjalan, kedua pihak akan sama-sama merasa diuntungkan dengan investasi tersebut karena prinsip syariah menjauhkan pihak-pihak tersebut dari hal yang haram dalam mengelola bisnis dan keuangannya.

2.1.7 Kelemahan pada Reksadana Syariah

Selain keuntungan yang didapatkan, Reksadana tentunya memiliki kelemahan, diantaranya:

1. Produk Reksadana Syariah sedikit

Di Indonesia, produk reksadana syariah tidak sebanyak produk reksadana konvensional karena reksadana syariah masih tergolong baru dan belum memiliki pangsa pasar sebanyak reksadana konvensional

2. Portofolio terbatas

   Dikarenakan terdapat proses penyaringan pada reksadana syariah, maka dalam mengalokasikan asetnya, reksadana syariah hanya memilih sektor dan perusahaan yang sesuai dengan ketentuan Islam yang layak dijadikan tempat untuk berinvestasi.

2.1.8 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

NAB menggambarkan kinerja dari Reksa dana. Menurut Sudarsono (2003) bahwa NAB merupakan total aktiva setelah dikurangi kewajiban. NAB/unit penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyertaan yang beredar (*outstanding*) pada saat tertentu. Besarnya NAB dapat berubah-ubah setiap harinya, sesuai dengan perubahan nilai efek dari portfolio.

2.1.9 Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/11/PBI/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). SBIS merupakan surat berharga berjangka waktu pendek yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sesuai dengan prinsip syariah. Diterbitkannya SBIS untuk meningkatkan efektifitas pengendalian moneter sesuai dengan prinsip syariah melalui operasi pasar tebuka sehingga memerlukan instrument

yang lebih sempurna yang berprinsip syariah. SBIS memiliki karakteristik sebagai berikut :

a. satuan unit sebesar Rp.1.000.000,00 (satu juta rupiah);

b. berjangka waktu paling kurang 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan;

c. diterbitkan tanpa warkat (*scripless*);

d. dapat diagunkan kepada Bank Indonesia; dan

e. tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

2.1.10 Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga-harga barang yang bersifat umum dan terjadi secara terus menerus. Kenaikan harga berlangsung dalam waktu lama yang terjadi hampir diseluruh barang dan jasa. Inflasi diartikan secara sederhana sebagai peningkatan harga yang terjadi secara terus menerus dan bersifat umum. Kenaikan harga yang dimaksud apabila terjadi secara meluas dan mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Adapun indikator untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen yang menunjukkan pergerakan harga dari barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat apabila mengalami perubahan dari waktu ke waktu. (bi.go.id)

Menurut Nopirin (2009: 25) inflasi dapat digolongkan kedalam beberapa kategori menurut tingkat keparahannya yaitu sebagai berikut:

1) *Creeping Inflation* (Inflasi Merayap)

Karakteristik inflasi ini adalah kenaikan tingkat harga yang lambat, dengan presentase yang kecil dalam jangka yang relatif lama, biasanya disebut sebagai inflasi satu digit, laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% per tahun).

2) *Galloping Inflation* (Inflasi Menengah)

Inflasi menengah ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya *double* digit atau bahkan *triple* digit) dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Efeknya terhadap perekonomian lebih berat daripada inflasi merayap.

3) *Hyper Inflation* (Inflasi Tinggi)

Inflasi tinggi merupakan inflasi yang akibatnya paling parah. Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali. Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam sehingga ingin ditukarkan dengan barang. Perputaran uang makin cepat, harga naik secara akselerasi. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja yang dibelanjai/dituutp dengan mencetak uang.

2.1.11 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Umumnya untuk dapat memahami pengertian nilai tukar, dibutuhkan beberapa asumsi, diantaranya:

a) Semua Negara pasti menerbitkan dan juga menggunakan mata uang masing-masing .

b) Dalam melakukan transaksi atau perdagangan dalam skala internasional, suatu Negara biasanya menggunakan mata uang yg umum digunakan. Seperti US Dollar.

c) Analisanya hanya melibatkan dua Negara yang berhubungan.

Dari asumsi diatas, dapat ditarik garis besar bahwa nilai tukar adalah satuan mata uang yang diserahkan untuk memperoleh satuan mata uang asing lainnya. Nilai tukar (Kurs) merupakan harga dari mata uang asing dalam mata uang domestic, ataupun sebaliknya. Misalnya, nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika merupakan harga dari satu dollar amerika terhadap rupiah, begitupun sebaliknya.

2.1.12 Jumlah Uang Beredar

(Nurlis, 2012) Menyatakan Jumlah Uang Beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat. Jumlah uang beredar dalam arti sempit (narrow money) adalah jumlah uang beredar yang terdiri atas uang kartal dan uang giral. Uang kartal adalah uang tunai baik dalam bentuk kertas maupun logam yang bisa digunakan masyarakat secara langsung. Adapun uang giral adalah saldo rekening koran yang masyarat miliki pada bank-bank umum.

Jumlah Uang Beredar juga mempunyai keterikatan dengan suku bunga deposito. Semakin banyak jumlah uang yang beredar dimasyarakat, investasi menjadi lebih menarik bila dibandingkan dengan menyimpan dalam bentuk tabungan. Secara teknis, yang dihitung sebagai jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Uang yang berada di tangan bank (bank umum dan

bank sentral), serta uang kertas dan logam (kuartal) milik pemerintah tidak dihitung sebagai uang yang beredar.

2.1.13 Jakarta Islamic Index

Menurut Arisandi (2009), Diketahui bahwa untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya kepada prinsip-prinsip syariah maka di sejumlah bursa efek dunia telah disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

JII pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Danareksa *Investment Management* pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weigthed Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres. Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh OJK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

1. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK
2. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir

Tujuan dibentuknya JII agar kepercayaan investor untk melakukan investasipadan instrument saham yang bersifat syariah dapat meningkat sehingga dapat memberikan manfaat bagi para investor yang telah berinvestasi di bursa efek. Selain itu, dengan adanya JII diharpakan dapat mendukung akuntabilitas serta transparansi saham yg berbasis syariah di Indonesia, karena JII merupakan tolak ukur yang mencerminkan kinerja dari perusahaan berbasis syariah yang sahamnya terdaftar di bursa efek.

Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham dapat masuk ke JII, adalah sebagai berikut:

a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdgangan yang dilarang.

b. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.

c. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan dan memperdagangkan makanan atau minuman yang haram.

d. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Perusahaan yang mulai melenceng dan tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks dan digantikan denga saham dari emiten lain yang sesuai dengan kriteria berprinsip syariah yang telah ditetapkan. Tujuannya untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang akan diuraikan secara ringkas dikarenakan penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya:

1. Fitria Saraswati (2013)

Penelitian dengan judul ”Analisis Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Terhadap NAB Reksadana Syariah”. Variabel independen yang dipakai pada penelitiannya yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, inflasi. dan variabel dependen nya adalah NAB Reksadana Syariah. Adapun alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linerar berganda. Sedangkan Secara parsial SBIS dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Nilai

Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB Reksadana Syariah, dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Syariah.

2. Ahmad Mursyidin (2010)

Penelitian dengan judul "Analisis Variabel Makroekonomi dan Indeks Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah". Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah KURS, Inflasi, SWBI, JII dan variabel dependen nya adalah NAB Reksadana Syariah. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kurs, Inflasi, SWBI, dan JII memberikan pengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah dan variable yang paling berbengaruh yaitu JII.

3. Itsna Shofi Azkiyah (2017)

Penelitian dengan judul "Pengaruh Bank Indonesia (Bi) *Rate*, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah". Penelitian ini menggunakan variable Bi rate, Inflasi, Kurs dan NAB reksadana campuran syariah.

Hasil penelitian menunjukkan semua variable independen secara simultan berpengaruh terhadap NAB reksadan campuran syariah. Kemuadian secara parsial BI rate berpengaruh signifikan negative terhadap NAB reksadana campuran syariah, Inflasi berpengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap NAB reksadana campuran syariah. Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*)

berpengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap NAB reksadana campuran syariah.

4. Hilyatun Nafisah (2017)

Penelitian dengan judul "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Jakarta Islamic Index (Jii), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah" Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Jakarta Islamic Index (Jii), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Adapun periode penelitian pada Januari 2012 sampai dengan Desember 2016.

Hasil penelitian ini adalah bahwa variabel KURS, Inflasi dan JII memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah secara parsial. Sedangkan SBIS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah secara parsial. Dan secara simultan diperoleh bahwa KURS, Inflasi, JII dan SBIS secara bersama-sama mempengaruhi NAB Reksadana Syariah.

5. Layaly Rahmah (2011)

Penelitian dengan judul "Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Indeks Harga Saham Gabungn (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang" Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Indeks Harga Saham Gabungn (IHSG), Nilai Tukar Rupiah dan Nilai Aktiva Bersih

Danareksa Syariah Berimbang. Adapun periode penelitian pada Januari 2018 sampai dengan Oktober 2010.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Indeks Harga Saham Gabungn (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara parsial Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang, Indeks Harga Saham Gabungn (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang. Dan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang.

2.3 Perumusan Hipotesis

1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran syariah

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga yang berdasarkan prinsip syariah serta berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI). Menurut Ali (2012) Umumnya suku bunga SBIS berhubungan negatif dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah . Bila pemerintah mengumumkan suku bunga SBIS akan naik maka investor akan menjual unit penyertaannya dan memilih untuk berinvestasi melalui SBIS. Menurut Mursyidin (2010) Apabila SBIS dengan tingkat pengembalian yang

memadai maka investor cenderung untuk mengalihkan dananya dari reksadana ke pasar uang berupa deposito syariah sehingga NAB Reksa Dana syariah mengalami penurunan, begitupun sebaliknya.

H1: Sertifikat Bank Indoneisa Syariah (SBIS) memberikan pengaruh dengan korelasi negative terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah

2. Inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran syariah

Menurut Mursyidin (2010) kenaikan inflasi akan meningkatkan harga barang dan jasa, yang berdampak pada naiknya harga bahan baku, sehingga daya saing terhadap produk menjadi menurun. Hal ini menyababkan harga saham mengalami penurunan karena biaya perusahaan meningkat dan profitabilitas menurun. Maka dari itu, minat masyarakat untuk berinvestasi pada reksadana pun ikut menurun dikarenakan *return* yang akan diterima mengecil. Selain itu ,investor dapat menjual portfolio yang dimilikinya dan memindahkan dananya ke instrument pasar uang atau perbankan sehingga dapat mengurangi kepemilikan dari portfolio tentunya dapat menurunkan NAB Reksadana Campuran Syariah. Sehingga hubungan berlawanan arah yang terjadi antara Inflasi dan NAB Reksadana Campuran Syariah.

H2: Inflasi memberikan pengaruh dengan korelasi negatif terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah.

3. Nilai Tukar Rupiah (KURS) dengan NAB Reksadana campuran syariah

Menurut Mankiw (2005) Nilai tukar (Kurs) adalah sejumlah harga yang saling disepakati oleh penduduk antar kedua Negara untuk melakukan perdagangan. Dibedakan menjadi dua, yaitu kurs nominal, yang merupakan harga relative dari mata

uang, dan juga kurs riil yang merupakan harga relative barang diantara dua Negara. Kurs rupiah terhadap dollar artinya sejumlah rupiah yang dibutuhkan untuk membeli satu US dollar. Rupiah dikatakan mengalami apresiasi apabila kurs menguat, dan dikatakan mengalami depresiasi apabila kurs melemah.

Nilai tukar rupiah terhadap US dollar apabila mengalami perubahan tentunya memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan (Depresiasi) nilai tukar rupiah terhadap dollar AS mencerminkan semakin murahnya harga rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dollar AS. Sehingga terjadi aliran modal masuk (*capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah, hal ini tergambar dari investor akan melakukan pembelian saham yang menyebabkan permintaan akan saham menjadi naik dan berakibat pada meningkatnya harga saham. *Capital Inflow* tersebut kemudian akan meningkatkan NAB reksa dana campuran syariah.

Hak ini juga sejalan dengan hubungan yang terjadi antara nilai tukar rupiah dengan NAB Reksadana Campuran Syariah, yang mana apabila kurs mengalami peningkatan harga saham juga ikut meningkat, sehingga NAB Reksadana Campuran Syariah tentu mengalami peningkatan karena sebagian portfolionya berbentuk saham

H3: Nilai tukar rupiah (Kurs) memberikan pengaruh dengan korelasi positif terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah

4. Jumlah Uang Beredar (M2) dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran syariah

Perkembangan ekonomi suatu Negara dapat dilihat dari perkembangan Jumlah Uang Beredar nya. Pada perekonomian yang maju, penggunaan uang kartal semakin sedikit dan digantikan dengan uang giral, begitupun sebaliknya. Jumlah uang beredar dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana. Pada saat terjadi kenaikan jumlah uang beredar, masyarakat dianggap memiliki proporsi lebih untuk berinvestasi sehingga permintaan instrumen investasi mengalami kenaikan yang berarti akan meningkatkan NAB Reksaana Campuran Syariah, begitupun sebaliknya. Selain itu, kenaikan jumlah uang beredar menyebabkan peningkatan sumber pembiayaan pada perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan performanya yang mengakibatkan peningkatan pada pendapatan perusahaan, sehingga harga saham mengalami peningkatan dan *return* yang dihasilkan pun ikut meningkat. Hal ini menyebabkan investor menjadi tertarik untuk berinvestasi yang berarti akan meningkatkan NAB Reksadana Campuran Syariah.

H4: Jumlah Uang Beredar (JUB) memberikan pengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana campuran syariah

5. *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan NAB Reksadana campuran syariah

Jakarta Islamic Index adalah suatu indeks saham yang ada di Indonesia untuk menghitung indeks harga rata-rata saham berjenis syariah yang tentunya telah memenuhi kriteria. Terdapat 30 saham pilihan yang masuk kedalam indeks ini. Selain itu, JII memberikan informasi kepada para investor di pasar modal bahwa perusahaan yang telah *listed* di bursa efek dalam operasional usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Indeks Syariah merupakan cerminan dari pergerakan harga saham

yang termasuk kedalam kriteria investasi yang bersifat syariah yang diumumkan setiap harinya pada penutupan perdangan saham di bursa efek.

Apabila JII mengalami peningkatan, hal tersebut menggambarkan kinerja perusahaan yang *listed* juga ikut meningkat dan berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Peningkatan pendapatan tentunya berakibat pada kenaikan *return* bagi bagi hasil untuk para pemilik modal. Maka dari itu, masyarkat akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke produk Reksadana Campuran Syariah dengan harapan dapat dapat memperoleh imbal hasil yang besar. Sehingga, peningkatan indeks JII akan meningkatkan NAB Reksadana Campuran Syariah.

H5: Jakarta Islamic Index (JII) memberikan pengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana campuran syariah

2.4 Kerangka Pemikiran

Pasar modal syariah saat ini semakin meningkat dari waktu kewaktu. Hal ini dapat dibuktikan dengan terus meningkatnya angka indikator pasar modal syariah yang menunjukkan pertumbuhan.

Data dari Otoritas Jasa keungan (OJK) menyebutkan jumlah investor pemegang saham syariah saat ini ada 203 ribu investor, meningkat 100 persen dibandingkan 2015 baru sekitar 100 ribuan investor. Sedangkan jumlah pemegang unit efek reksadana ada 72 ribu investor, dibadingkan 2015 baru sekitar 50 ribu investor. Dari sisi produknya, sudah ada 362 saham yang masuk kategori syariah. Selain itu, sudah terdapat 172 reksadana syariah, tumbuh 192 persen dibandingkan

lima tahun sebelumnya hanya 58 reksadana. Aset kelolaan reksadana juga meningkat 182 persen menjadi Rp 22 triliun dari lima tahun yang lalu baru sekitar Rp 8 triliun. (Republika 2017)

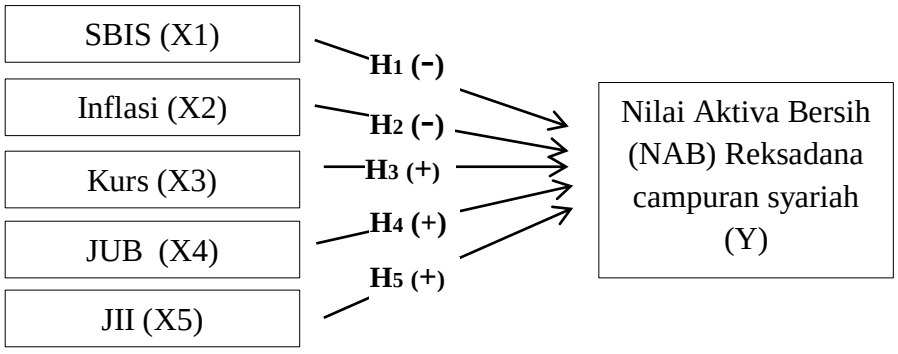
Reksadana syariah merupakan salah satu alternatif bagi para investor yang ingin menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam pasar modal syariah. Reksadana adalah bentuk bentuk investasi yang dilakukan secara bersama-sama dan kemudian diolah oleh manajer investasi. Reksadana sendiri dirancang untuk memudahkan para investor yang ingin melakukan investasi namun tidak memiliki waktu dan pengetahuan yang cukup (Sutedi, 2011). Selanjutnya, portfolio milik investor kemudian disimpan oleh sebuah lembaga yaitu bank kustodian yang sekaligus mengurusi transaksi dan administrasi dari reksadana.

Spance (1973) dalam Aviva (2016) menjelaskan pentingnya informasi signal terhadap keputusan investasi. Teori signal menyatakan perusahaan dengan sengaja memberikan signal kepada pasar, dengan demikian pasar dapat membedakan perushaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal dapat berupa *good news* dan *bad news.* Sinyal good news dapat berupa kinerja perusahaan yang terus meningkat dari tahun ke tahun, sedangkan bad news berupa penurunan kinerja dari tahun ke tahun. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah dapat menjadi signal baik bagi investor, sehingga berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi pada Reksadana Campuran Syariah tersebut.

Dalam pengambilan keputusan untuk berinvestari, salah satunya pada Reksadana campuran syariah, investor tentunya menginginkan Return yang tinggi di kemudian hari dengan melihat melihat perkembangan dari Reksadana campuran syariah tersebut. Perkembangan Reksadana campuran syariah tentunya dipengaruhi oleh banyak factor baik yg bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Salah satu faktor ekonomi ditentukan oleh kondisi makroekonomi di suatu wilayah.

Dalam penelitian ini difokuskan untuk menganalisis pengaruh variable makroekonomi terhadap perkembangan reksadana campuran syariah di Indonesia yang dicerminkan melalui Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah . Adapun variabel makroekonomi yang akan dianalisis antara lain : Sertifikat Bank Indonesia syariah (SBIS), Inflasi,Nilai tukar Rupiah (Kurs), Jumlah uang beredar (JUB) dan Jakarta Islamic Index (JII).

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

3.1.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini yaitu semua Reksadana Campuran Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan masih aktif selama periode penelitian yaitu Januari 2015-Agustus 2017.

3.1.2 Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan penulis, diantaranya:

a. Reksadana Syariah jenis Campuran yang terdaftar di OJK selama periode penelitian yaitu Januari 2015-Agustus 2017

b. Reksadana Syariah jenis Campuran yang masih aktif selama periode Januari 2015-Agustus 2017.

3.2 Sumber Data dan Tekhnik Pengumpulan Data

3.2.1 Data Sekunder

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain yang menerbitkan dan siap untuk digunakan. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data sekunder yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Data NAB Reksadana Campuran Syariah setiap bulannya selama periode Januari 2015-Agustus 2017 didapat dari website OJK yakni reksadana.ojk.go.id
2. Data Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar setiap bulannya selama periode penelitian Januari 2015-Agustus 2017 diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id)
3. Data *Jakarta Islamic Index* setiap bulannya selama periode penelitian Januari 2015-Agustus 2017 diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.duniainvestasi.com)

3.2.2 Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari dan menganalisa literatur yang bersumber dari buku-buku, jurnal-jurnal, artikel dan lain sebagainya yang berkaitan dengan permasalahan yang sedang diteliti. Metode ini digunakan untuk memperoleh fakta serta pendapat dari para ahli yang berkaitan dengan penelitian.

3.3 Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel terikat (dependen) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Aktifa Bersih (NAB) Reksdana Syariah jenis Campuran. Reksa Dana jenis ini melakukan investasi dalam Efek bersifat Ekuitas dan Efek bersifat Utang. Reksadana Campuran dapat melakukan investasi dengan memilih berbagai jenis efek secara lebih fleksibel bisa dalam bentuk obligasi, saham, deposito atau efek yang lain

begitupun komposisi untuk alokasi dari masing-masing efek juga fleksibel, tergantung pada keadaan pasar modal. Adapun dalam pelaksanaan semuanya disesuaikan dengan prinsip-prinsip syariah.

Dalam Reksadana kinerja suatu reksadana dicerminakan oleh Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang merupakan alat pantau untuk melihat hasil dari portfolio.

Rumus NAB adalah sebagai berikut

$$NAB = total\ aktiva - total\ kewajiban$$

Nilai Aktiva Bersih per unit:

$$NAB\ unit = \frac{total\ NAB}{Total\ Unit\ Penyertaan}$$

Yang mana:

Total NAB = jumlah Nilai Aktiva Bersih periode tertentu

NAB unit = Nilai aktiva bersih per Unit Penyertaan pada periode tertentu

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang dapat memberikan pengaruh kepada variabel dependen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu beberapa variabel makro ekonomi diataranya, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X1), Inflasi (X2), Nilai tukar rupiah (X3), Jumlah uang beredar (X4), dan Jakarta Islamic Index (X5)

a) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan variabel bebas pertama (X1) merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang memiliki

jangka waktu pendek dengan prinsip syariah. SBIS diterbitkan dalam rangka meningkatkan efektifitas pelaksanaan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah melalui operasi pasar terbuka diperlukan penyempurnaan instrument dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia berdasarkan prinsip syariah.

b) Inflasi

Inflasi diartikan secara sederhana sebagai peningkatan harga yang terjadi secara terus menerus dan bersifat umum. Kenaikan harga yang dimaksud apabila terjadi secara meluas dan mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Adapun indikator untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK) yang menunjukkan pergerakan harga dari barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat apabila mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Rumus perhitungan inflasi adalah sebagai berikut:

$$INF = \frac{(IHKt - IHKt-1)x\ 100}{IHKt-1}$$

Keterangan:

INF = Inflasi

IHKt = Indeks Harga Konsumen pada periode t

IHKt-1 = Indeks Harga Konsumen pada periode sebelum t

data inflasi pada penelitian ini diperoleh dari data yang dipublikasikan di *www.bi.go.id* dengan periode data Januari 2015 -Agustus 2017.

c) Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar adalah satuan mata uang yang harus diserahkan untuk memperoleh satuan mata uang asing lainnya. Nilai mata uang suatu Negara dengan mata uang Negara lain berbeda karena. Pada penelitian ini satuan ukur yang digunakan yaitu nilai kurs dalam satuan rupiah. Yakni kurs rupiah terhadap dollar selama periode penelitian Januari 2015-Agustus 2017.

d) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat. Jumlah uang beredar dalam arti sempit (narrow money) adalah jumlah uang beredar yang terdiri atas uang kartal dan uang giral. Uang kartal adalah uang tunai baik dalam bentuk kertas maupun logam yang bisa digunakan masyarakat secara langsung. Adapun uang giral adalah saldo rekening koran yang masyarat miliki pada bank-bank umum. Jumlah uang yang beredar diamati mulai mulai 01 Januari 2015 – 31 Agustus 2017 dengan satuan dalam bentuk rupiah.

e) Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Index adalah suatu indeks saham yang ada di Indonesia untuk menghitung indeks harga rata-rata saham berjenis syariah yang tentunya telah memenuhi kriteria. Terdapat 30 saham pilihan yang masuk kedalam indeks ini. Selain itu, JII memberikan informasi kepada para investor di pasar modal bahwa perusahaan yang telah *listed* di bursa efek dalam operasional usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Indeks Syariah merupakan cerminan dari pergerakan harga saham yang termasuk kedalam kriteria investasi yang bersifat syariah yang diumumkan

setiap harinya pada penutupan perdangan saham di bursa efek. Data JII yang dipakai pada penelitian ini adalah data JII pada penutupan perdagangan saham setiap bulan, yaitu dari bulan Januari 2015 sampai dengan Agustus 2017.

3.4 Metode Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik adalah suatu pengujian data yang digunakan dalam suatu penelitian yang menunjukkan bahwa model regresi tersebut layak atau tidak untuk dilakukan ke pengujian selanjutnya (Ghozali, 2013). Pada penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan oleh peneliti ada 3 pengujian, yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data panel.

Iqbal (2015) menyatakan uji asumsi klasik data panel menggunakan 2 pengujian yaitu uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Penelitian ini tidak menggunkan uji normalitas karena pada dasarnya uji ini bukan termasuk syarat *Best Linier Unbias Estimator* (BLUE) serta tidak menggunakan uji autokorelasi karena autokorelasi hanya terjadi pada data time series, sedangkan data yang digunakan pada penelitian ini adalah data panel. Berikut peneliti uraikan pengujian untuk menguji asumsi klasik pada penelitian ini:

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolineritas digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan linear antar variabel independen di dalam regresi. Model regresi dikatakan

baikapabila terbebas dari masalah multikolineritas. Multikolineritas dapat dideteksi dengan menguji koefisien korelasi antar variabel independen. Salah satu ciri adanya gejala multikolineritas adalah model mempunyai koefisien determinasi yag tinggi. Dasar pengambilan kepetusan pada uji ini adalah apabila nilai matriks korelasi < 0,8 dikatakan tidak memiliki masalah multikolinearitas

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas, sedangkan jika berbeda disebut dengan heterokedastisitas.Model regresi yang baik ketika tidak terjadi heteroskedastisitas.Dasar pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai signifikansi> 0,05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikansi < 0.05 maka terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi

Regresi linear berganda merupakan model regresi yang terdiri dari lebih satu variabel independen. Tujuan dari analisis regresi linear berganda adalah untuk menghitung besarnya pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dpenenden. Bentuk umum dari regresi berganda dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + e$$

Di mana:

Y = Nilai Aktiva Bersih (NAB)

X1 = Sertifikat Bank Indonesia (SBIS)

X2 = Inflasi

X3 = Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*)

X4 = Jumlah Uang Beredar

X5 = Jakarta Islamic Index (JII)

b = koefisien regresi

a = Konstanta

e = Standar *error*

3. Uji Signifikansi Model

a. Uji f (Simultan)

Pengujian koefisien regresi secara serentak (Uji F) yaitu metode pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara serentak atau bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghazali, 2006)

Untuk mengetahui hasil dari uji F sebelumnya kita menentukan taraf nyata atau *level of significance* (α) dalam penelitian ini, peneliti menetapkan *level of significance* sebesar 5% atau α = 0,05. Apabila nilai prob. (F-statistic) < 0,05 maka model regresi yang diestimasi layak, begitupun sebaliknya apabila nilai prop (F-statistic) > 0,05 maka model regresi yang diestimasikan tidak layak. (Mansuri, 2016: 48)

b. Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi masing-masing koefisien pada persamaan regresi berganda atau untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis ini dapat didasarkan tingkat signifikansi atau probabilitas (α) dengan kisaran tingkat signifikansi mulai dari 0,01 sampai dengan 0,1; yang dimaksud dengan tingkat signifikansi yaitu probabilitas melakukan kesalahan.

Pada penelitian ini, pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,1 atau 10% yang mana derajat kepercayaan sebesar 90%. Adapun yang dimaksud dengan derajat kepercayaan yaitu tingkat dimana sebesar 90% nilai sampel akan mewakili nilai populasi dimana sampel berasal.

Apabila hasil uji t menunjukkan nilai Prob. t hitung < 0,1 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya apabila nilai Prob. t hitung > 0,1 maka variabel independentidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Uji Koefisien Determinasi (R-*Square*)

Koefisien determinasi yang disimbolkan dengan R^2 merupakan rasio variabilitas nilai-nilai yang dibuat model dengan variabilitas nilai data asli. Secara umum, R^2 digunakan sebagai informasi mengenai kecocokan suatu model. Dalam regresi, R^2 digunakan sebagai pengukur seberapa baik garis regresi mendekati nilai data asli yang dibuat model. Jika R^2 =1 maka angka tersebut menunjukkangaris

regresi cocok dengan data secara sempurna. Namun jika $R^2 = 0$ berarti tidak ada hubungan antara regresor (X) dengan variabel dependen (Y).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambara Umum Objek Penelitian

1. Sekilas tentang Reksadana Syariah di Indonesia

Di Amerika, reksa dana biasanya disebut *Mutual Fund* yang artinya dana bersama, orang Jepang menyebutnya *Investmen Fund* yang artinya pengelolaan dana untuk investasi, dan di Inggris, reksadana biasanya disebut *Unit Trust* yang artinya unit saham kepercayaan. Adapun secara bahasa, Reksadana memiliki arti kumpulan uang yang dipelihara, sedangkan secara istilah reksadana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat (investor) untuk diinvestasikan dalam portfolio efek yang dikelola oleh manajer investasi.

Resksa dana syariah pertamakali muncul di Indonesia pada tahun 1997 oleh PT.Danareksa *Investmen Management* yang menjadi awal mula berkembangnya instrument syariah di pasar modal Indonesia. Selanjutnya PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama PT.Danareksa *Investmen Management* pada 3 juli 2000 meluncurkan *Jakarta Islamic Index* yang terdiri dari 30 saham dari emiten yang usahanya tidak bertentangan dengan syariah dan memenuhi ketentuan syariah,yang kriterianya ditetapkan berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah dari PT.Danareksa *Investmen Management.*

Di Indonesia, reksadana syariah pertama dibentuk dengan nama danareksa syariah yang disahkan keberadaannya oleh Bapepam pada tanggal 12 juni 1997.

Reksadana syariah yang didirikan itu berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan undang-undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, yang dituangkan dalam Akta Nomor 24 tanggal 12 juni 1997 yang dibuat dihadapkan Notaris Djemjem Wijaya, S.H dijakarta antara PT Danareksa Fund Management sebagai manajer investasi dengan Citibank N.A Jakarta sebagai Bank Kustodian. PT Danareksa Fund Management sendiri, sebagai manajer investasi didirikan pada tanggal 1 Juli 1992 yang kemudian diligimetasi oleh mentri kehakiman RI dengan surat keputusan nomor C2/7283.HT.01.TH.92 tanggal 3 september 1992.

4.2 Deskripsi Data

Pada penelitian ini data yang digunakan yaitu NAB Reksadana Campuran Syariah. Berikut data Reksadana Campuran Syariah yang dijadikan objek penelitian ini:

Tabel 4.1
Daftar Reksadana Campuran Syariah

NO	Manajer Investasi	Produk Reksadana Campuran Syariah
1	Aaa Asset Management, Pt	Aaa Amanah Syariah Fund
2	Asia Raya Kapital, Pt	Reksa Dana Syariah Asia Raya Syariah Taktis Berimbang
3	Avrist Asset Management, Pt	Avrist Balanced Amar Syariah
4	Cimb Principal Asset Management, Pt	Cimb-Principal Balanced Growth Syariah
5	Ciptadana Asset Management, Pt	Cipta Nusantara Syariah Berimbang
6	Ciptadana Asset Management, Pt	Cipta Syariah Balance
7	Danareksa Investment Management, Pt	Danareksa Syariah Berimbang

NO	Manajer Investasi	Produk Reksadana Campuran Syariah
8	Insight Investments Management, Pt	Reksa Dana Insight Syariah Berimbang (I-Share)
9	Mandiri Manajemen Investasi, Pt	Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang
10	Maybank Asset Management, Pt	Reksa Dana Syariah Mam Dana Berimbang Syariah
11	Mega Asset Management, Pt	Reksa Dana Mega Asset Madania Syariah
12	Mnc Asset Management, Pt	Reksadana Mnc Dana Kombinasi Syariah
13	Pacific Capital Investment, Pt	Reksadana Pacific Balance Syariah
14	Panin Asset Management, Pt	Panin Dana Syariah Berimbang
15	Pnm Investment Management, Pt	Reksa Dana Pnm Syariah
16	Pratama Capital Assets Management, Pt	Pratama Syariah Imbang
17	Samuel Aset Manajemen, Pt	Reksa Dana Sam Syariah Berimbang
18	Schroder Investment Management Indonesia, Pt	Schroder Syariah Balanced Fund
19	Sinarmas Asset Management, Pt	Reksa Dana Simas Syariah Berkembang
20	Trimegah Asset Management, Pt	Rd Trim Syariah Berimbang

Sumber: *www.ojk.go.id*

Data diatas merupakan keseluruhan populasi penelitian, dalam penelitian ini penulis mengambil 17 produk Reksdana campuran syariah yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian sedangkan 3 produk lainnya tidak dijadikan sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria kelengkapan data selama periode penelitian. Produk reksadana yang dijadikan sampel diantaranya sebagai berikut:

Tabel 4.2
Daftar Sampel Penelitian

No	Manajer Investasi	Produk Reksadana
1	Asanusa Asset Management, Pt	Reksa Dana Asanusa Amanah Syariah Fund
2	Avrist Asset Management, Pt	Avrist Balanced Amar Syariah
3	Cimb Principal Asset Management, Pt	Cimb-Principal Balanced Growth Syariah
4	Ciptadana Asset Management, Pt	Cipta Syariah Balance
5	Danareksa Investment Management, Pt	Danareksa Syariah Berimbang
6	Insight Investments Management, Pt	Reksa Dana Insight Syariah Berimbang (I-Share)
7	Mandiri Manajemen Investasi, Pt	Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang
8	Mega Asset Management, Pt	Reksa Dana Mega Asset Madania Syariah
9	Mnc Asset Management, Pt	Reksadana Mnc Dana Kombinasi Syariah
10	Pacific Capital Investment, Pt	Reksadana Pacific Balance Syariah
11	Panin Asset Management, Pt	Panin Dana Syariah Berimbang
12	Pnm Investment Management, Pt	Reksa Dana Pnm Syariah
13	Pratama Capital Assets Management, Pt	Pratama Syariah Imbang
14	Samuel Aset Manajemen, Pt	Reksa Dana Sam Syariah Berimbang
15	Schroder Investment Management Indonesia, Pt	Schroder Syariah Balanced Fund
16	Sinarmas Asset Management, Pt	Reksa Dana Simas Syariah Berkembang
17	Trimegah Asset Management, Pt	Rd Trim Syariah Berimbang

Sumber: *www.ojk.go.id*

Dari 17 sampel produk Reksadana Campuran Syariah, terdapat 544 data NAB produk reksadana Campuran Syariah selama periode penelitian yaitu salama 32 bulan. Selain itu terdapat data dari variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu data Sertifikat Bank Indonesia syariah (SBIS), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (KURS), Jumlah Uang Beredar (JUB), Jakarta Islamic Index (JII).

1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah

   Data SBIS pada setiap akhir bulan selama periode Januari 2015–Agustus 2017 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Data Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)
(dalam presentase)

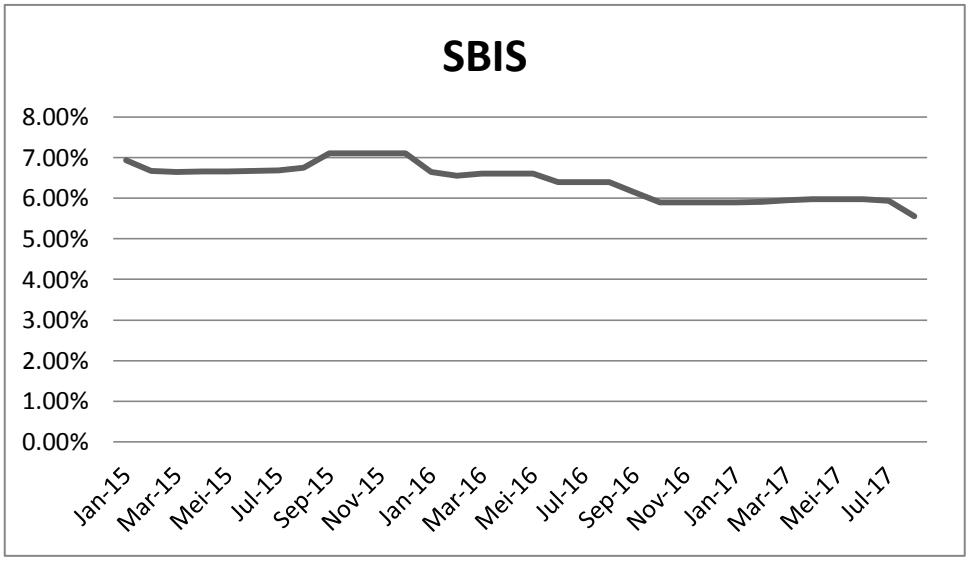
Sertifikat Bank Indonesia Syariah (%)			
bulan	**tahun**		
	2015	**2016**	**2017**
januari	0,069	0,067	0,059
februari	0,067	0,066	0,059
maret	0,067	0,066	0,059
april	0,067	0,066	0,060
mei	0,067	0,066	0,060
juni	0,067	0,064	0,060
juli	0,067	0,064	0,059
agustus	0,068	0,064	0,056
september	0,071	0,062	
oktober	0,071	0,059	
nopember	0,071	0,059	
desember	0,071	0,059	
Rata-rata	0,068	0,063	0,059

Sumber: Bank Indonesia

Table 4.3 diatas menunujukkan, nilai rata-rata tertinggi dari SBIS yaitu ditahun 2015, sebesar 6,8% dan rata-rata nilai terendah yaitu ditahun 2017, sebesar

5,9%. Adapun nilai tertinggi dari SBIS selama pengamatan berlangsung terjadi pada bulan September-Desember 2015, sebesar 7,1% sedangkan nilai terendah terjadi pada bulan Juli-Agustus 2017, sebesar 5,6%. Grafik tentang perkembangan SBIS selama periode penelitian dapat dilihat pada gambar 4.1

Gambar 4.1
SBIS periode 2015-2017



Sumber: data diolah

2. Inflasi

Data Inflasi pada setiap bulan selama periode Januari 2015–Agustus 2017 adalah sebagai berikut:

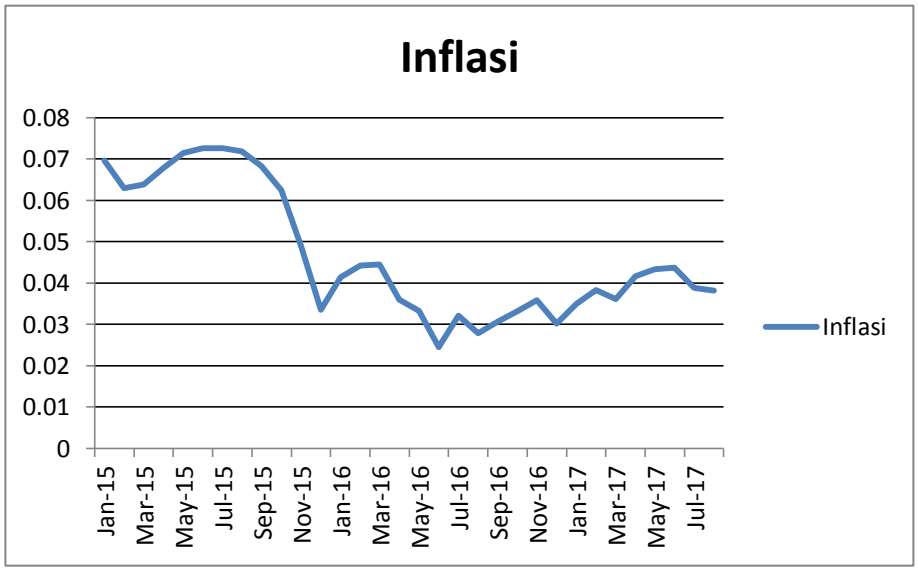
Table 4.4
Data Inflasi (dalam bentuk presentase)

Inflasi (%)			
bulan	**tahun**		
	2015	**2016**	**2017**
januari	0,0696	0,0414	0,0349
februari	0,0629	0,0442	0,0383
maret	0,0638	0,0445	0,0361
april	0,0679	0,036	0,0417
mei	0,0715	0,0333	0,0433
juni	0,0726	0,0245	0,0437
juli	0,0726	0,0321	0,0388
agustus	0,0718	0,0279	0,0382
september	0,0683	0,0307	
oktober	0,0625	0,0331	
nopember	0,0489	0,0358	
desember	0,0335	0,0302	
Rata-rata	0,063825	0,034475	0,03938

Sumber: Bank Indonesia

Table 4.4 diatas menunujukkan, nilai rata-rata tertinggi dari Inflasi yaitu pada tahun 2015, sebesar 6,38% sedangkan nilai rata-rata terendah pada tahun 2017, sebesar 3,39%. Adapun nilai tertinggi dari Inflasi selama periode penelitian terjadi pada bulan Juni-Juli 2015, sebesar 7,26% dan nilai terendah pada bulan Desember 2016, sebesar 3,2%. Grafik tentang perkembangan Inflasi selama periode penelitian dapat dilihat pada gambar 4.2

Gambar 4.2
Inflasi peiode 2015–2017



Sumber: data diolah

3. Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Data Nilai tukar rupiah terhadap dollar setiap bulannya selama januari 2015-agustus 2017, adalah sebagai berikut:

Table 4.5
Data Kurs (Rupiah) terhadap Dollar (USD)

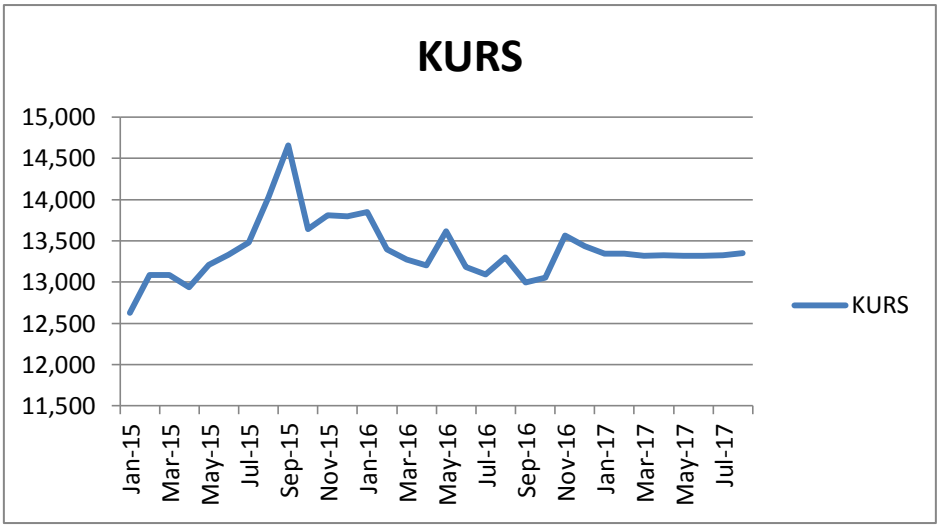
Nilai Tukar Rupiah (Rp) terhadap Dollar (USD)			
bulan	**tahun**		
	2015	**2016**	**2017**
januari	12.625	13.846	13.343
februari	13.084	13.395	13.347
maret	13.084	13.276	13.321
april	12.937	13.204	13.327
mei	13.211	13.615	13.321
juni	13.332	13.180	13.319
juli	13.481	13.094	13.323
agustus	14.027	13.300	13.351
september	14.657	12.998	

Nilai Tukar Rupiah (Rp) terhadap Dollar (USD)			
bulan	**tahun**		
	2015	**2016**	**2017**
oktober	13.639	13.051	
nopember	13.810	13.563	
desember	13.795	13.436	
Rata-rata	12.592	13.330	13.332

Sumber: Bank Indonesia

Table 4.5 diatas menunujukkan, rata-rata nilai tertinggi dari nilai tukar rupiah (Kurs) pada tahun 2017, sebesar Rp.13.332, sedangkan nilai rata-rata tukar rupiah (Kurs) terendah pada tahun 2015, sebesar Rp.12.592 Adapun nilai tertinggi dari Kurs selama pengamatan berlangsung terjadi pada bulan September 2015, yaitu sebesar Rp.14.657, dan nilai terendah terjadi pada bulan Januari 2015, sebesar Rp. 12.625 Grafik tentang perkembangan nilai tukar rupiah (Kurs) selama periode penelitian dapat dilihat pada gambar 4.3

Gambar 4.3
Kurs periode 2015-2017



sumber: data diolah

4. Jumlah Uang Beredar

Data Jumlah Uang Beredar setiap bulannya selama periode januari 2015-agustus 2017 adalah sebagai berikut:

Table 4.6
Data Jumlah Uang Beredar (dalam Triliunan Rupiah)

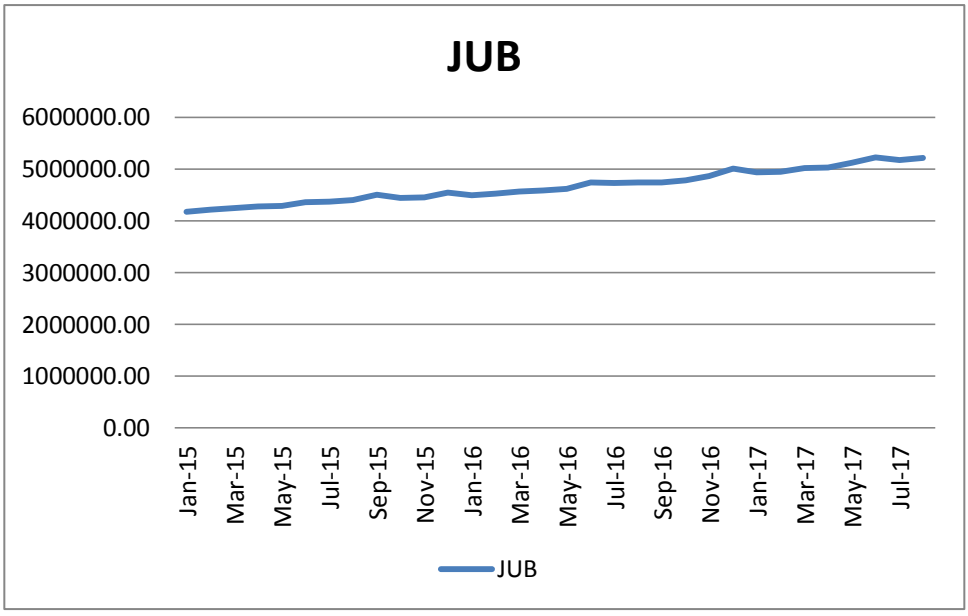
Jumlah Uang Beredar (Rp)			
bulan	**tahun**		
	2015	**2016**	**2017**
januari	4174825,91	4498361,28	4936881,99
februari	4218122,76	4521951,20	4942919,76
maret	4246361,19	4561872,52	5017643,55
april	4275711,11	4581877,87	5033780,29
mei	4288369,26	4614061,82	5126370,15
juni	4358801,51	4737451,23	5225165,76
juli	4373208,10	4730379,68	5178078,75
agustus	4404085,03	4746026,68	5218477,37
september	4508603,17	4737630,76	
oktober	4443078,08	4778478,89	

Jumlah Uang Beredar (Rp)			
bulan	tahun		
	2015	2016	2017
nopember	4452324,65	4868651,16	
desember	4548800,27	5004976,79	
Rata-rata	4357690,92	4698476,66	5084914,70

Sumber: Bank Indonesia

Table 4.6 diatas menunujukkan, nilai rata-rata tertinggi dari Jumlah Uang Beredar pada tahun 2017, sebesar 5084914,70, sedangkan nilai rata-rata terendah dari Jumlah Uang Beredar terjadi pada tahun 2015, yaitu sebesar 4357690,92. Adapun Jumlah Uang Beredar tertinggi selama pengamatan berlangsung terjadi pada bulan Juni 2017, yaitu sebesar 5225165,76, sedangkan nilai yang paling rendah terjadi pada bulan Januari 2015, yaitu sebesar 4174825,91. Grafik tentang perkembangan Jumlah Uang Beredar selama periode penelitian dapat dilihat pada gambar 4.4

Gambar 4.4
Jumlah Uang Beredar periode 2015-2017



Sumber: data diolah

5. Jakarta Islamic Index

Data Jakarta Islamic Index setiap bulannya selama Periode januari 2015-agustus 2017 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Data Jakarta Islamic Index (dalam ratusan rupiah)

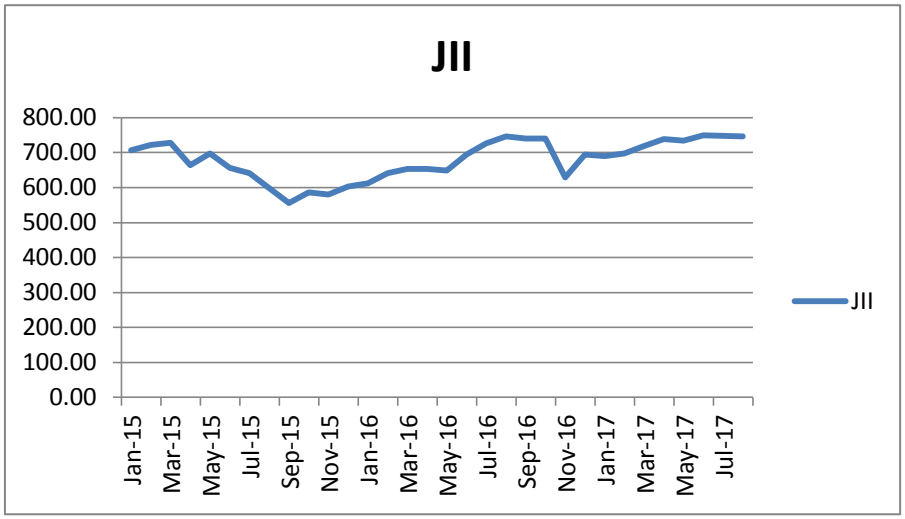
Jakarta Islamic Index (Rp)			
bulan	**tahun**		
	2015	**2016**	**2017**
januari	706,67	612,75	690,59
februari	722,09	641,86	698,08
maret	728,20	652,68	718,35
april	664,80	653,25	738,19
mei	698,06	648,85	733,69
juni	656,99	694,34	749,60
juli	641,97	726,61	748,37
agustus	598,28	746,87	746,25
september	556,08	739,69	
oktober	586,09	739,91	
nopember	579,79	628,71	
desember	603,34	694,12	
Rata-rata	645,20	681,64	727,89

Sumber: *www.duniainvestasi.com*

Table 4.7 diatas menunujukkan, rata-rata nilai yang paling tinggi dari Jakarta Islamic Indeks ditahun 2017, yaitu sebesar 727,89, sedangkan rata-rata nilai Jakarta Islamic Indeks paling rendah ditahun 2015, yaitu sebesar 645,20. Adapun nilai Jakarta Islamic Indeks paling tinggi selama pengamatan berlangsung terjadi pada bulan Juni 2017, yaitu sebesar 749,60, sedangkan nilai paling rendah di bulan

September 2015, yaitu sebesar 556,08. Grafik tentang perkembangan Jakarta Islamic Indeks selama periode penelitian dapat dilihat pada gambar 4.5

Gambar 4.5
Jakarta Islamic Index periode 2015-2017



Sumber: data diolah

4.3 Analisis dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran syariah dalam bentuk miliaran rupiah sebagai variabel dependen terikat). Sedangkan variabel independen (bebas) yang dipakai dalam penelitian ini adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dalam bentuk presentase, Inflasi dalam bentuk presentase, Nilai Tukar Rupiah dalam bentuk ribuan rupiah, Jumlah Uang Beredar dalam bentuk triliunan rupiah, dan Jakarta Islamic Index dalam bentuk ratusan rupiah.

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik digunakan terlebih dahulu sebelum melakukan uji signifikansi. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah alat uji regresi bisa dipakai atau tidak. Apabila uji ini berhasil, maka alat uji regresi sudah dapat digunakan.

a. Uji multikolineritas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2103). Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut

Table 4.8
Matriks Koefisien Korelasi

	SBIS	INFLASI	KURS	JUB	JII
SBIS	1.000000	0.569670	0.324246	-0.848910	-0.700597
INFLASI	0.569670	1.000000	0.116108	-0.688008	-0.346657
KURS	0.324246	0.116108	1.000000	0.000138	-0.734784
JUB	-0.848910	-0.688008	0.000138	1.000000	0.491604
JII	-0.700597	-0.346657	-0.734784	0.491604	1.000000

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil olah data diatas, terlihat bahwa nilai koefisian korelasi antara SBIS dan Inflasi sebesar 0,569; SBIS dengan *Kurs* sebesar 0,324; *SBIS* dengan JUB sebesar -0,848; SBIS dengan JII -0,700; Inflasi dengan Kurs sebesar 0,116; Inflasi dengan JUB -0,668; inflasi dengan JII -0,346; Kurs dengan JUB sebesar

0,000; Kurs dengan JII sebesar -0,734; JUB dengan JII sebesar 0,491. Semua nilai koefisien antar variabel independen < 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tersebut tidak memiliki hubungan linier atau dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik harus memiliki *variance* yang sama (homoskedastisitas). Gejala heteroskedastisitas sering terjadi pada penelitian yang menggunakan data *cross section* dan sangat jarang terjadi pada penelitian yang menggunakan data *time series*. Pada penelitian ini untuk mengidentifikasi heteroskedastisitas menggunakan metode Uji Park. Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9
Heteroskedasticity Test: Park

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.509703	0.565541	-0.901268	0.3686
SBIS	4.572380	3.382319	1.351848	0.1781
INFLASI	0.245449	0.547685	0.448158	0.6546
KURS	1.71E-05	3.25E-05	0.525001	0.6002
JUB	2.79E-08	5.29E-08	0.527741	0.5983
JII	-3.23E-05	0.000235	-0.137430	0.8908

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil olah data tersebut, diketahui bahwa probabilitas variabel SBIS sebesar 0,1781; variabel Inflasi sebesar 0,6546; variabel Kurs sebesar 0,6002; variabel JUB sebesar 0,5983 dan variabel JII sebesar 0,8908; yang semuanya lebih besar dari nilai signifikasi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

4.3.2 Uji Signifikansi

a. Uji hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi dan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari Uji hipotesis:

Tabel 4.11
Uji Hipotesis

Dependent Variable: LOGNAB
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/18 Time: 23:46
Sample: 2015M01 2017M08
Periods included: 32
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 544

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.91805	1.273076	21.92959	0.0000
SBIS	6.375944	7.613867	0.837412	0.4027
INFLASI	-0.119656	1.232883	-0.097054	0.9227
KURS	-2.76E-05	7.32E-05	-0.377339	0.7061
JUB	-7.29E-07	1.19E-07	-6.121442	0.0000
JII	-0.000232	0.000528	-0.438264	0.6614

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.925301	Mean dependent var	24.39359
Adjusted R-squared	0.922296	S.D. dependent var	1.109089
S.E. of regression	0.309163	Akaike info criterion	0.529703
Sum squared resid	49.89360	Schwarz criterion	0.703558
Log likelihood	-122.0792	Hannan-Quinn criter.	0.597675
F-statistic	307.9088	Durbin-Watson stat	0.348063
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah

1. Uji Variabel SBIS

Berdasarkan output yang didapat, nilai *Coefficient* sebesar 6.375944 dan nilai Prob. thitung variabel SBIS sebesar 0.4027 lebih besar dari nilai α 0,1. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara SBIS dengan

Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Sehingga, Hipotesis ditolak.

2. Uji Variabel Inflasi

Berdasarkan output yang didapat, nilai *Coefficient* sebesar -0.119656 dan nilai Prob. thitung variabel Inflasi sebesar 0.9227 lebih besar dari nilai α 0,1. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Sehingga, Hipotesis ditolak.

3. Uji Variabel Kurs

Berdasarkan output yang didapat, nilai *Coefficient* sebesar -2.76E-05 dengan nilai Prob. thitung variabel Kurs sebesar 0.7061 lebih besar dari nilai α 0,1. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar Rupiah (Kurs) dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Sehingga, Hipotesis ditolak.

4. Uji Variabel JUB

Berdasarkan output yang didapat, nilai *Coefficient* sebesar -7.29E-07 dan nilai Prob. thitung variabel JUB sebesar 0.0000 lebih kecil dari nilai α 0,1. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara JUB dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Sehingga, Hipotesis diterima.

5. Uji Variabel JII

Berdasarkan output yang didapat, nilai *Coefficient* sebesar -0.000232 dan nilai Prob. thitung variabel JII sebesar 0.6614 lebih besar dari nilai α 0,1. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara JII dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Sehingga, Hipotesis ditolak.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted* R-*Square*)

Nilai R-Square disebut juga koefisien determinasi. Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model regrsi dalam menerangkan variasi variabel dependen (*goodness of fit test*).. Berikut adalah hasil uji *Adjusted R-Square* :

Table 4.12
Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-squared)

R-squared	0.925301	Mean dependent var	24.39359
Adjusted R-squared	0.922296	S.D. dependent var	1.109089
S.E. of regression	0.309163	Akaike info criterion	0.529703
Sum squared resid	49.89360	Schwarz criterion	0.703558
Log likelihood	-122.0792	Hannan-Quinn criter.	0.597675
F-statistic	307.9088	Durbin-Watson stat	0.348063
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil yang didapat pada tabel di atas, nilai *Adjusted* R-*Square* adalah 0.922296 atau sebesar 92,2%. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Kurs, Jumlah Uang Beredar,dan Jakarta Islamic

Index terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah adalah 92,2%. Sedangkan sisanya sebesar 7,8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.3.3 Analisis Regresi Data Panel

Berikut ini adalah model regresi data panel dengan menggunakan Model *Fix Effect,* model ini yang terpilih menjadi model regresi data panel terbaik dalam penelitian ini karena pada *Model Random Effect* hasil dari uji koefiesien determinasi sangat kecil, sedangkan nilai probabilitas dan tingkat signifkansi masing-masing variabel menggunakan kedua model tersebut tidak berbeda jauh, maka dari ini penulis memilih Model *Fix Effect,* yaitu sebagai berikut:

Table 4.13
Model Fixed Effect

Dependent Variable: LOGNAB
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/18 Time: 23:46
Sample: 2015M01 2017M08
Periods included: 32
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 544

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.91805	1.273076	21.92959	0.0000
SBIS	6.375944	7.613867	0.837412	0.4027
INFLASI	-0.119656	1.232883	-0.097054	0.9227
KURS	-2.76E-05	7.32E-05	-0.377339	0.7061
JUB	-7.29E-07	1.19E-07	-6.121442	0.0000
JII	-0.000232	0.000528	-0.438264	0.6614

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.925301	Mean dependent var	24.39359
Adjusted R-squared	0.922296	S.D. dependent var	1.109089
S.E. of regression	0.309163	Akaike info criterion	0.529703
Sum squared resid	49.89360	Schwarz criterion	0.703558
Log likelihood	-122.0792	Hannan-Quinn criter.	0.597675
F-statistic	307.9088	Durbin-Watson stat	0.348063
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel di atas, persamaan model regresi antara variabel dependen yaitu Nilai Aktiva Bersih Reksadana Campuran Syariah dan variabel independen yaitu SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII sebagai berikut:

$NABit = 27.91805 + 6.375944SBIS_t - 0.119656INFLASI_t - 2.76E\text{-}05KURS_t - 7.29E\text{-}07JUB_t - 0.000232JII_t + \varepsilon_{it}$

Dari persamaaan itu dapat dijelaskan bahwa:

a) Konstanta = 27.91805 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Campuran Syariah meningkat sebesar 27.91805
b) Koefisien SBIS = 6.375944 menunujukkan apabila nilai SBIS naik sebesar (1) maka NAB Reksadana campuran syariah naik sebesar 6.375944 dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
c) Koefisien Inflasi = -0.119656 menunjukkan apabila nilai Inflasi naik sebesar (1) maka NAB Reksadana campuran syariah turun sebesar 0.119656 dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
d) Koefisien Kurs = -2.76E-05 menunjukkan apabila nilai Kurs naik sebesar (1) maka NAB Reksadana campuran syariah turun sebesar 2.76E-05 dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
e) Koefisien JUB = -7.29E-07 menunjukkan apabila nilai JUB naik sebesar (1) maka NAB Reksadana campuran syariah turun sebesar 7.29E-07 dengan asumsi variabel lain adalah konstan

f) Koefisien JII = -0.000232 menunjukkan apabila nilai JII, naik sebesar (1) maka NAB Reksadana campuran syariah turun sebesar 0.000232 dengan asumsi variabel lain adalah konstan

4.3.4 Persamaan Model Regresi dari Sampel Penelitian

Table 4.14
Cross-section Fixed Effect

NO	Kode	Keterangan	Effect
1	_DSB	Danareksa Syariah Berimbang	0.985539
2	_ABAS	Avrist Balanced Amar Syariah	0.356435
3	_RDSSB	SAM Syariah Berimbang	1.589814
4	_SSBF	Schroder Syariah Balanced Fund	2.664085
5	_RDSSBG	Dana Simas Syariah Berkembang	0.327272
6	_RTSB	Trim Syariah Berimbang	0.460034
7	_AASF	Asanusa Amanah Syariah Fund	-0.695052
8	_CPBGS	Cimb-Principal Balanced Growth Syariah	-0.787392
9	_CSB	Cipta Syariah Balance	0.262327
10	_ISB	Insight Syariah Berimbang	-0.475184
11	_MISB	Mandiri Investa Syariah Berimbang	-0.172676
12	_MAMS	Mega Asset Madania Syariah	-1.127521
13	_MDKS	MNC Dana Kombinasi Syariah	-1.805903
14	_PBS	Pacific Balance Syariah	-0.562650
15	_PDSB	Panin Dana Syariah Berimbang	0.260550
16	_PNMS	PNM Syariah	-0.709379
17	_PSI	Pratama Syariah Imbang	-0.570297

Berdasarkan table diatas, diperoleh persamaan model regresi antara NAB Reksadana Campuran Syariah dan variabel independen (SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII) dari setiap produk Reksadana Campuran Syariah yang dijadikan sampel penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Persamaan Model Regresi Reksadana Danareksa Syariah Berimbang

$NAB_t = (0.985539) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 0.985539 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Danareks Syariah Berimbang meningkat sebesar 0.985539.

2. Persamaan Model Regresi Reksadana Avrist Balanced Amar Syariah

$NAB_t = 0.356435 + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 0.356435 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Avrist Balanced Amar Syariah meningkat sebesar 0.356435.

3. Persamaan Model Regresi Reksadana SAM Syariah Berimbang

$NAB_t = 1.589814 + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 1.589814 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana SAM Syariah Berimbang meningkat sebesar 1.589814.

4. Persamaan Model Regresi Reksadana Schroder Syariah Balanced Fund

$NAB_t = 2.664085 + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 2.664085 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Schroder Syariah Balanced Fund menimgkat sebesar 2.664085.

5. Persamaan Model Regresi Reksadana Dana Simas Syariah Berkembang

$NAB_t = 0.327272 + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 0.327272 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Dana Simas Syariah Berkembang meningkat sebesar 0.327272.

6. Persamaan Model Regresi Reksadana Trim Syariah Berimbang

$NAB_t = 0.460034 + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 0.460034 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Trim Syariah Berimbang meningkat sebesar 0.460034.

7. Persamaan Model Regresi Reksadana Asanusa Amanah Syariah Fund

$NABt = (0.695052) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -0.695052 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Asanusa Amanah Syariah Fund menurun sebesar 0.695052.

8. Persamaan Model Regresi Reksadana Cimb-Principal Balanced Growth Syariah

$NABt = (0.787392) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -0.787392 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Cimb-Principal Balanced Growth Syariah menurun sebesar 0.787392.

9. Persamaan Model Regresi Reksadana Cipta Syariah Balance

$NABt = 0.262327 + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 0.262327 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Cipta Syariah Balance meningkat sebesar 0.262327.

10. Persamaan Model Regresi Reksadana Insight Syariah Berimbang

$NAB_t = (0.475184) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -0.475184 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Insight Syariah Berimbang menurun sebesar 0.475184.

11. Persamaan Model Regresi Reksadana Mandiri Investa Syariah Berimbang

$NAB_t = (0.172676) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -0.172676 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Mandiri Investa Syariah Berimbang menurun sebesar 0.172676.

12. Persamaan Model Regresi Reksadana Mega Asset Madania Syariah

$NAB_t = (1.127521) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -1.127521 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana menurun sebesar 1.127521.

13. Persamaan Model Regresi Reksadana MNC Dana Kombinasi Syariah

$NAB_t = (1.805903) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -1.805903 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana MNC Dana Kombinasi Syariah menurun sebesar 1.805903.

14. Persamaan Model Regresi Reksadana Pacific Balance Syariah

$NAB_t = (0.562650) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -0.562650 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Pacific Balance Syariah menurun sebesar 0.562650.

15. Persamaan Model Regresi Reksadana Panin Dana Syariah Berimbang

$NAB_t = 0.260550 + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = 0.260550 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Panin Dana Syariah Berimbang meningkat sebesar 0.260550.

16. Persamaan Model Regresi Reksadana PNM Syariah

$NAB_t = (0.709379) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -0.709379 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana PNM Syariah menurun sebesar 0.709379.

17. Persamaan Model Regresi Reksadana Pratama Syariah Imbang

$NAB_t = (0.570297) + 9{,}674303SBIS_t + 5{,}050530INFLASI_t + 1{,}68E\text{-}05KURS_t - 1{,}86E\text{-}07JUB_t + 0{,}000363JII_t + \varepsilon_{it}$

Konstanta (C) = -0.570297 menunjukkan apabila nilai variabel independen SBIS, Inflasi, Kurs, JUB, JII adalah konstan sama dengan Nol (0), maka Nilai Aktiva Bersih Reksadana Pratama Syariah Imbang menurun sebesar 0.570297.

4.4 Intpretasi

Setelah dilakukan penelitian dengan lima variabel independen, diantaranya SBIS, inflasi, Kurs, JUB, dan JII terhadap NAB Reksadana Syariah jenis Campuran, hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari semua variabel independen terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai Prob (F-*statistic*) sebesar 0,000000. Di mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai α (0,05). Adapun hasil Uji Hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah

Dari hasil penelitian, nilai Prob. thitung variabel SBIS sebesar 0,4027; dan nilai *Coefficient* sebesar 6.375944 dan nilai Prob. thitung > 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa SBIS tidak berpengaruh signinifikan terhadap NAB Reksadana Syariah jenis campuran. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_1 tidak didukung. Hal ini menandakan tinggi rendahnya tingkat imbal hasil SBIS tidak secara langsung mempengaruhi investor dalam menentukan pilihannya untuk berinvestasi di reksadana campuran syariah. Disamping itu sebagian besar komposisi reksadana syariah jenis campuran bukan diinvestasi kedalam instrument pasar uang melainkan kedalam bentuk saham, sehingga perubahan tingkat bonus SBIS tidak terlalu memerikan pengaruh terhadap NAB reksadana campuran syariah.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Rahmah (2011) yang menemukan bahwa Sertifkat Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang yang merupakan reksadana syariah jenis campuran, dan didukung juga oleh penelitian Annisa Sholiha (2008) ia menyimpulkan bahwa SBIS tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah

Dari hasil penelitian, nilai Prob. thitung variabel Inflasi sebesar 0.9227 dengan nilai *Coefficient* sebesar -0.119656 dan Prob. (t-*statistic*) > 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signinifikan terhadap NAB Reksadana Syariah jenis campuran. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_2 tidak didukung. Hal ini disebabkan karena selama periode penelitian peningkatan tingkat inflasi Indonesia tergolong stabil dan terkendali dimana masih lebih rendah dari sasaran inflasi IHK yang telah ditetapkan oleh Mentri Keuangan yaitu sebesar 4,0%. Inflasi tercatat rendah yakni di tahun 2015 sebesar 3,35%, tahun 2016 sebesar 3,02% dan tahun 2017 sebesar 3,61%. Sehingga investor tidak memandang kenaikan inflasi sebagai hambatan yang berarti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pasaribu & Kowanda (2014) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham, serta sejalan dengan penelitian Rabbani (2016) yang menemukan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap varibel dependen NAB Reksadana Campuran Syariah.

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah

Dari hasil penelitian, nilai Prob. thitung variabel Kurs sebesar -0.119656 dengan nilai Coefficient sebesar -2.76E-05. Karena Prob. (t-statistic) > 0,1 Hal ini

menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh signinifikan terhadap NAB Reksadana Syariah jenis campuran. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H3 tidak didukung. Penelitian ini menemukan bahwa pengaruh kurs USD terhadap kinerja reksadana campuran tidak signifikan. Hal ini menandakan bahwa naik turunnya Kurs USD tidak mempengaruhi minat investor menanamkan dananya pada instrumen reksadana campuran. Depresiasi rupiah tidak diikuti perubahan portofolio investasi, khususnya investasi di rekasadana. Kemungkinan investor reksadana, tidak mempertimbangkan return dari kurs ketika melakukan investasi di reksadana campuran. Dengan demikian ketika rupiah mengalami perubahan nilai tukar (terhadap USD khususnya), hal tersebut tidak mempengaruhi investor.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Layaly Rahmah (2011) menyimpulkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah dan juga penelitian Kurniasih & Johannes (2015) menemukan bahwa pengaruh kurs USD terhadap kinerja reksadana campuran tidak signifikan.

4. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah

Berdasarkan hasil penelitian, nilai Prob. T hitung variabel JUB sebesar 0.0000 dengan nilai *Coefficient* sebesar -7.29E-07. Karena Prob. (t-*statistic*) < 0,1 maka Hipotesis diterima. Hal ini menyatakan bahwa JUB secara parsial (individu) memberikan pengaruh signinifikan dengan korelasi negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah jenis campuran. Hal ini mengindikasikan bahwa

hubungan antara Jumlah Uang Beredar dan NAB reksadana campuran syariah berlawanan arah, artinya semakin menurunnya Jumlah Uang Beredar, maka akan meningkatkan NAB reksadana campuran syariah.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Aviva (2016) yang menemukan bahwa Jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia dan penelitian yang dilakukan oleh Putratama (2007) ia menyimpulkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negative terhadap NAB reksadana syariah. Hubungan negatif yang terjadi antara variabel JUB dengan NAB Reksadana Campuran Syariah karena dengan meningkatnya jumlah uang beredar akan menyebabkan peningkatan permintaan atas barang dan jasa sehingga berimplikasi pada peningkatan harga barang dan jasa tersebut. Kenaikan harga barang dan jasa tersebut menyebabkan pendapatan riil masyarakat menjadi berkurang. Oleh karena itu, masyarakat lebih memilih untuk memegang dana yang mereka miliki daripada menginvestasikannya.

5. Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah

Berdasarkan hasil penelitian, nilai Prob. thitung variabel JII sebesar 0.6614 dengan nilai Coefficient sebesar -0.000232. Karena Prob. (t-statistic) > 0,1 Hal ini menyatakan bahwa JII tidak memberikan pengaruh signinifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah jenis campuran. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H5 tidak didukung. Hal ini dapat terjadi karena pada periode penelitian indeks JII sempat mengalami penurunan yang cukup drastic, sehingga hal

ini dapat menyebabkan manajer investasi untuk cenderung mengalihkan dana kelolaanya ke efek yang bersifat utang atau pasar uang.

Hal ini dapat dilihat pada nilai indeks JII ketika terjadi penurunan yang cukup drastis pada bulan September 2015 yang melemah 18,62% yaitu pada level 556,08 dari bulan Agustus pada level 598,28 dan NAB Reksadana Campuran Syariah ketika bulan September 2015 sebesar Rp. 1.713.735.402.721 dari bulan Agustus yang sebesar Rp. 1.769.284.424.558. Dari data yang dipaparkan tersebut dapat disimpulkan perubahan index JII tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksadana campuran syariah.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ali (2012) yang menyebutkan bahwa faktor JII tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja Reksadana Syariah di Indonesia. Ia berpendapat bahwa JII terdiri dari 30 saham syariah terbaik, namun JII memiliki nilai yang sangat kecil, sehingga tidak terlalu berpengaruh terhadap NAB reksadana campuran syariah. Selain itu, reksadana syariah di Indonesia lebih didominasi oleh reksadana yang menginvestasikan dananya melalui efek bersifat utang. Dengan porsi dana investasi yang lebih sedikit terhadap efek berbentuk saham, maka JII dinilai sangat kecil pengaruhnya terhadap reksa dana syariah.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Faktor ekonomi makro perlu mendapat perhatian investor yang ingin berinvestasi pada produk Reksadana Syariah jenis campuran karena memiliki pengaruh terhadap perkembangan kinerjanya yg tercermin pada NAB reksadana campuran syariah khususnya pada faktor keseimbangan jumlah uang beredar. Berdasarkan hasil penelitian ini, dengan penurunan jumlah uang beredar akan dapat meningkatkan minat investasi pada produk reksadana campuran syariah yang dapat dilihat dari peningkatan NAB reksadana campuran syariah.

Berdasarkan hasil dari analisa dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil Uji Hipotesis, sebagai berikut

a. Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sertifikat Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh signinifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Hal ini dibuktikan dengan, nilai *Coefficient* sebesar 6.375944 dan nilai Prob. t-hitung variabel SBIS sebesar 0.4027. Karena Prob. (t-*statistic*) > 0,1 maka H_1 tidak didukung.

b. Inflasi

Inflasi tidak memberikan pengaruh signinifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Hal ini dibuktikan dengan, nilai *Coefficient*

sebesar -0.119656 dengan nilai Prob. thitung variabel Inflasi sebesar 0.9227. Karena Prob. (t-*statistic*) > 0,1 maka H_2 tidak didukung.

c. Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai Tukar Rupiah (Kurs) tidak memberikan pengaruh signinifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah jenis campuran. Hal ini dibuktikan dengan, nilai *Coefficient* sebesar -2.76E-05 dengan nilai Prob. thitung variabel Kurs sebesar 0.7061. Karena Prob. (t-*statistic*) > 0,1 maka H_3 tidak didukung.

d. Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar memberikan pengaruh yang signinifikan dengan korelasi negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Hal ini dibuktikan dengan, nilai *Coefficient* sebesar -7.29E-07 dengan nilai Prob. thitung variabel Kurs sebesar 0.0000. Karena Prob. (t-*statistic*) < 0,1 maka H_4 didukung.

e. Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index tidak memberikan pengaruh signinifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah jenis campuran. Hal ini dibuktikan dengan, nilai *Coefficient* sebesar -0.000232 dengan nilai Prob. thitung variabel Kurs sebesar 0.6614. Karena Prob. (t-*statistic*) > 0,1 maka H_5 tidak didukung.

5.2 Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneiliti merasa ada keterbatasan, diantaranya yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel Produk Reksadana Campuran Syariah selama periode Januari 2015-Agustus 2017. Sehingga hasil dari penelitian tidak bisa merepresentasikan secara maksimal.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terfokus pada faktor makro ekonomi saja, sedangkan masih banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi NAB Reksadana Syariah jenis campuran.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti mencoba mengemukakan implikasi yang mungkin bermanfaat bagi pihak-pihak terkait, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Manajer Investasi

Sebaiknya dalam pengambilan keputusan khususnya untuk produk reksadana syariah jenis campuran memperhatikan faktor makro ekonomi berupa inflasi dan Jumlah uang beredar sehinga dapat meningkatkan kinerja dari Reksadana Syariah jenis campuran.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai acuan untuk menjalankan strategi yang tepat dalam berinvestasi pada reksadana syariah jenis campuran. Selain itu, variabel makro ekonomi khususnya Jumlah uang beredar, sebaiknya diperhatikan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Hal ini dikarenakan hasil penelitian menunjukkan bahwa Jumlah uang beredar memberikan pengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana Campuran Syariah.

3. Bagi Akademisi

Bagi penelitian selanjutnya, faktor-faktor non-ekonomi (politik, keamanan, pengawasan, dan regulasi) sangat baik jika dimasukkan ke dalam model perkembangan reksadana syariah bersama-sama dengan faktor-faktor ekonomi. Hal ini penting mengingat perkembangan reksadana syariah tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi saja, tetapi juga dipengaruhi oleh faktorfaktor non-ekonomi.

DAFTAR REFERENSI

Ali, K. (2012). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam Republika.*

Arisandi, T. D. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2005-2008. *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Manajemen Institut Pertanian Bogor*.

Aviva, I. N. (2016). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (Jub), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Dan Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2011-2015. *Indonesia Banking School*, (20121112105), 1–14.

Aziz, Abdul. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.

Azkiyah, I. S. (2017). Pengaruh Bank Indonesia (Bi) Rate , Inflasi , Dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah Periode 2014-2016. *Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.*

Firdaus, M., Ghufron, S., Hakim, A.M., & Alshodiq, M. (2005). *Investasi Halal di Reksa Dana Syariah*. Jakarta: Renaisan.

Firdaus, muhammad dkk. (peny.). (2005). *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Investasi Halal di Reksadana Syariah*. Jakarta: Renaisan.

Ghazali, Imam., & Ratmono, Dwi. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Ghozali, Imam. (2012). *Analisis Multivariative Dengan Program IBM SPSS 20*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Hamid, Abdul. (2009). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta.

Hendrayana, Wawan. "Kinerja Reksadana Campuran Syariah 2016", artikel diakses pada tanggal 21 Januari 2017, dari https://www.infovesta.com

Heykal, Mohamad. (2012). *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Iqbal, M. 2015. "Regresi Data Panel (2) Tahap Analisis"– Dosen Perbanas. Retrieved from https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis/

Joen, Ricky. S. Apakah investasi reksa dana syariah lebih menguntungkan?. artikel diakses pada tanggal 1 April 2017, dari https://www.finansialku.com

Karim, Adiwarman. (2008). *Ekonomi Makro Islam*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Kurniasih, A., & Johannes, L. (2015). Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran. *Jurnal Manajemen*, XIX(Februari), 136–151.

Manan, Abdul. (2009). *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.

Mankiw, N. G. (2005). *Principle of Economics Pengantar Ekonomi Makro*. (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Mansuri. (2016). *Modul Praktikum Eviews: Analisis Regresi Linier Berganda Menggunakan Eviews*. Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur, Jakarta.

Maulana, A. (2013). Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Periode 2004-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(3), 971–984.

Monjazeb, M., & Ramazanpour, E. (2013). The Effect of Economic Factors on the Efficiency of Mutual Funds in Iran Seyedeh Javaneh Ahmadi Tulamy. *Technical Journal of Engineering and Applied Sciences*, 3 (15).

Mursyidin, A. (2010). Analisis variabel makroekonomi dan indeks syariah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. *Skripsi UIN Syarief Hidayatullah Jakarta*.

Nafisah, Hilyatun. "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Jakarta Islamic Index (Jii), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah periode 2012-2016". *Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*, 2017.

Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter II*. Yogyakarta : BPFE.

Nurlis. (2012). Analisis Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. *Jurnal Mercu Buana*, *1–29*.

Pratomo, E. P. (2004). *Berwisata ke Dunia Reksa Dana* (1st ed.). Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama

Rahardja, P., & Manurung, M. (2005). *Teori Ekonomi Makro; Suatu Pengantar* (3rd ed.). Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Rahardjo, Sapto. (2004). *Panduan Investasi Reksa Dana. Pilihan Bijak Berinvestasi & Mengembangkan Dana*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Rahmah, L. (2011). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2008 – Oktober 2010. *Skripsi Fakultas Syariah an Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*.

Rangkuti, L., & Drs. Hotmal Ja'far, M.M., A. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*.

Saraswati, Fitria. (2017). Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.*

Setiawan, A. B. (2005). *Reksadana Syariah; Alternatif Investasi Islami*. Majalah Hidayatullah.

Sholihah, A. (2008). Analisis pengaruh jii, swbi, ihsg, dan inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah. *Skripsi Fakutultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.

Sudarsono, Heri. (2003). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (3rd ed.). Yogyakarta: Ekonisia.

Sutedi,Adrian. (2011). *Pasar Modal Syariah*: *Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Trivanto, A., Najmudin, & Sulistyandari. (2014). Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham Di Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jendral Soedirman*, *1–17.*

Rabbani, M. F. (2016). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Net Asset Value Reksadana Campuran Syariah Di Indonesia (Periode Tahun 2013 - 2015).