

PENGARUH INFLASI, KURS DAN BI RATE TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA (PERIODE 2010-2016)

Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari

*Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Tulungagung
herlinautami10bu@gmail.com*

Abstract: *This research was motivated by increasingly Islamic financial industry in Indonesia, especially in Islamic mutual funds. Islamic mutual funds in Indonesia has significant growth in the capital market. One measured of the performance of an investment in the Fund Sharia views of the Net Asset Value (NAV) of a mutual fund. Fund performance is inseparable from a variety of factors both internal and external factors. In this study, researchers attributed the Net Asset Value (NAV) Islamic mutual funds in Indonesia with macro-economic Factor (inflation, exchange rate and BI rate). Techniques used in This research is multiple linear regression is used to prove the hypothesis of the study. Data that has fulfilled normality test and classical assumption processed by multiple. These results indicate (1) Partially occurred a significant positive effect between inflation and Net Asset Value (NAV) Mutual funds sharia, (2) Partially Exchange positive and significant impact on the Net Asset Value (NAV) Mutual funds Sharia period 2010- 2016 (3) partially BI rate and no significant negative effect on the net asset value (NAV) Mutual funds Syariah period 2010-2016. Then through the F test can be in the know that simultaneously there is significant influence between inflation, exchange rates and the BI rate to the Net Asset Value (NAV) of mutual funds sharia in Indonesia.*

Keywords: *Inflation, exchange rate, the BI rate, the net asset value (NAV) of Islamic mutual funds*

Abstrak: *Penelitian ini dilatar belakangi oleh semakin berkembangnya industry keuangan berbasis syariah di Indonesia, khususnya pada reksadana syariah. Reksadana syariah di Indonesia terus mengalami perkembangan yang signifikan di pasar modal. Salah satu ukuran kinerja investasi di Reksa Dana Syariah dilihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksa dana. Kinerja reksa dana tidak terlepas dari berbagai macam faktor internal maupun factor eksternal perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menghubungkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah di Indonesia dengan Faktor makro ekonomi (Inflasi, Kurs dan BI rate). Tehnik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, yang berfungsi untuk membuktikan hipotesis penelitian. Data yang telah memnuhi uji normalitas dan ui asumsi klasik diolah denagan penguian regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan (1) Secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah, (2) Secara parsial Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016, (3) Secara parsial BI rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Kemudian melalui uji F dapat di ketabui bahwa Secara simultan ada pengaruh signifikan antara inflasi, kurs dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syaria di Indonesia.*

Kata Kunci : *Inflasi, Kurs, BI rate, Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah*

A. PENDAHULUAN

Dominasi industri keuangan konvensional beberapa dekade ini mengalami keruntuhan akibat guncangan ekonomi global. Hal tersebut menjadi tonggak awal perkembangan industri keuangan syariah di masyarakat. Hal tersebut dikarenakan keuangan berbasis syariah yang lebih mengutamakan nilai Islam dimana tujuan akhirnya adalah mencapai

Falab atau kemenangan di dunia maupun di akhirat dianggap dapat menjawab kebutuhan masyarakat akan industri keuangan yang stabil efisien, berkah serta halal. Atas dasar tersebut industri keuangan syariah mulai dari perbankan hingga lembaga keuangan lainnya mulai di lirik dan mengalami perkembangan pesat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia.

Tidak hanya pada lembaga keuangan, Perkembangan industri syariah juga merambah pada dunia investasi, dimana investasi syariah adalah investasi yang sesuai dengan aturan syariah yakni tidak mengandung unsur *Maysir*, *Gharar*, dan *riba* di dalam operasionalnya. Pada dasarnya investasi syariah merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada asset tertentu, pada periode tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan imbal hasil yang diinginkan, namun juga berdasarkan aturan syariah baik di dalam operasionalnya maupun hal yang terkait asset di dalamnya.¹ Secara umum investasi di bagi atas 2 hal yaitu investasi pada *rill asset* dan *financial asset*.² Di Indonesia sendiri *rill asset* dan *financial asset* mengalami perkembangan dari waktu ke waktu.

Investasi pada *rill asset* dapat diartikan sebagai investasi pada sektor-sektor asset yang nyata seperti tanah, bangunan, emas, dan kekayaan lainnya, sedangkan *financial asset* merupakan investasi pada asset keuangan berupa surat berharga pasar uang maupun pasar modal. Investasi di pasar modal merupakan investasi yang berkembang pesat saat ini. Pasar modal menjadi tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dengan pihak yang mau menginvestasikan dananya (*investor*), selain itu investasi di pasar modal dapat memberikan tambahan pendapatan (*Capital again*) dan *dividen* bagi investor.

Pasar modal menurut UU nomor 8 tahun 1995 ayat 13 merupakan suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan public, yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek

¹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syaria'ah*, (Bandung:ALFABETA, 2010), hal. 234

² Sentanoe Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi*, (Jakarta: Widy Press, 1995), hal. 46

yang di terbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.³ Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami kenaikan yang cukup dinamis, hal tersebut salah satunya dapat di lihat dari pesatnya perkembangan Reksa dana di Bursa efek Indonesia. Menurut undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 Reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal untuk diinvestasikan pada porofolio efek oleh manajer investasi. Efek yang di maksud adalah saham, obligasi, serta surat berharga lainnya.

Reksa dana adalah suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, memiliki keinginan kuat untuk berinvestas, tetapi memiliki waktu dan pengetahuan tang terbatas.⁴ Perkembangan reksa dana begitu signifikan, hal tersebut terbukti di tengah krisis ekonomi 1997-1998, Pasar Modal Syariah di Indonesia mulai menerbitkan reksa dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara Syariah.⁵

Perkembangan selanjutnya pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomopr 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Reksa dana syariah atau *Islamic mutual found* merupakan reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah, baik dalam bentuk akad, pengolahan dana dan penggunaan dana. Di dalam reksadana dapat di bedakan satu dengan

³ Eduardus tandelin, *portofolio dan investasi, teori dan praktek edisi pertama*, (Yogyakarta: kanisius, 2010), hal. 26

⁴ *Ibid*, hal. 27

⁵ Indah Yulian, *Investasi, Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN Maliki Press, 2010), hal. 47-48

yang lainya dengan berdasarkan pada pemilihan jenis dan komposisi efek dalam portofolio investasi atau sering di sebut sebagai alokasi asset, dan menurut strategi investasi yang di pilih manajer investasi. Jenis-jenis reksadana sendiri dapat dibedakan sebagai berikut:⁶

- a) *Reksadana Pendapatan Tetap-Tanpa unsur saham*. Adalah reksadana yang mengambil strategi investasi dengan tujuan untuk mempertahankan nilai awal modal dan mendapatkan pendapatan yang tetap.
- b) *Reksadana Pendapatan Tetap-Dengan unsur saham*. Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktivanya) dalam bentuk efek bersifat utang. Karena dapat memiliki saham yang secara umum mempunyai resiko yang lebih tinggi.
- c) *Reksadana Saham (Equity Fund)*. Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelolanya dalam efek bersifat ekuitas. Pada umumnya efek saham memberikan kontribusi dengan memberikan hasil yang menarik, dalam bentuk capital gain dengan pertumbuhan harga-harga saham dan dividen.
- d) *Reksadana Campuran (Discretionary Fund)*. Reksadana yang mempunyai perbandingan target aset alokasi pada efek saham dan pendapatan tetap yang tidak dapat dikategorikan ke dalam ketiga reksadana lainnya. Reksadana campuran dalam orientasinya.

Salah satu ukuran kinerja investasi di reksa dana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih berkaitan dengan nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBI, SPBU, surat berharga komersial, saham, obligasi, right dan lain sebagainya. Sementara kewajiban reksa dana dapat berupa *fee manajer* yang belum di bayar, *fee bank custodian* yang belum di bayar, *fee broker* yang belum di bayar, pajak yang belum di bayar serta efek yang belum di lunasi. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan

⁶ Muhamad, *Manajemen keuangan Syariah analisis Fiqih dan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), hal.580.

nilai aktiva di kurangi dengan kewajiban yang ada.⁷ Nilai Aktiva bersih dapat diformulasikan sebagai berikut:⁸

$$NAV_t = (NVA_t - LIAB_t)$$

Keterangan:

NAV_t= Nilai aktiva Bersih Periode t

NVA_t= total nilai pasar Aktiva periode t

LIAB_t= total kewajiban reksadana periode t

Sedangkan Nilai Aktiva Bersih (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.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham/unit penyertaan dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapatkan data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat pada surat kabar tertentu setiap hari. Besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dalam portofolio reksadana. Meningkatnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.⁹ Berikut adalah gambaran perkembangan kinerja reksadana syariah di Indonesia :

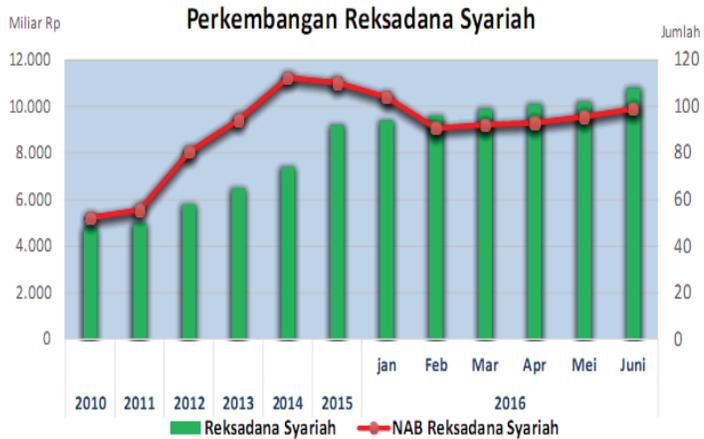
Gambar. 1

Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2010-2016

⁷ Heri Sudarso, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi 3, (Yogyakarta: Ekonisa, 2008), hal. 201

⁸ Ahmad rodoni, *investasi syariah*, (Jakarta: Lembaga penelitian UIN Jakarta, 2009), hal.97

⁹ Supto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana; Cetakan Kedua*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), hal. 15



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Kinerja reksa dana tidak terlepas dari berbagai macam faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor-faktor penentu investasi bagi seorang investor yang hendak melakukan suatu investasi, yaitu:

1. Analisis kondisi makro ekonomi
2. Analisis pada jenis industry
3. Analisis fundamental suatu perusahaan¹⁰

Faktor makro ekonomi suatu Negara merupakan faktor utama yang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari investasi di reksadana seperti inflasi, Nilai tukar (*kurs*) dan BI Rate. Kondisi perkembangan inflasi, Nilai tukar (*kurs*) dan BI Rate merupakan satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya berkaitan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada Reksadana Syariah. Inflasi, Nilai tukar (*kurs*) dan BI Rate akan berpengaruh pada pengembalian atas investasi.

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas

¹⁰ Kertonegoro, Analisa dan Manajemen Investasi, hal. 134

(atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.¹¹ Kenaikan inflasi akan menyebabkan harga barang maupun jasa meningkat sehingga menurunkan laba perusahaan. Akibatnya menurunkan bagi hasil yang akan di bagikan kepada investor, sehingga investasi di anggap sebagai hal yang tidak menarik karena tidak dapat memberikan keuntungan yang di harapkan. Selanjutnya harga saham perusahaan juga akan turun,dengan diikuti dengan menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB).¹²

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung dari parah atau tidaknya tingkat inflasi itu sendiri. Sebagian ahli ekonomi berpendapat bahwa inflasi yang sangat lambat berlakunya dipandang sebagai stimulator bagi pertumbuhan ekonomi.¹³ Inflasi itu ringan justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Kenaikan harga dalam inflasi yang tergolong rendah tersebut tidak secepatnya diikuti oleh kenaikan upah pekerja, sehingga keuntungan akan bertambah. Pertambahan keuntungan akan menggalakan investasi dimasa datang dan ini akan mewujudkan percepatan dalam pertumbuhan ekonomi.Berbeda halnya dengan inflasi ringan, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (hiper inflasi), juga menimbulkan beberapa akibat buruk kepada individu, masyarakat, dan kegiatan perekonomian secara keseluruhan.¹⁴ Ketiadaan pertumbuhan ekonomi sebagai akibat dari inflasi yang serius menyebabkan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu, orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat.

¹¹ Sukwalaty, dkk.,*Ekonomi, Cet. I*, (Jakarta: Yudhistira, 2009), hal. 154

¹² Hendra Putratama, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan nilai aktiva bersih reksa sana Syariah di Indonesia*, (Bogor: Skripsi, 2007), hal. 43

¹³ Sadono sukirno, *pengantar teori makro ekonomi edisi kedua*, (Jakarta: 2002, PT grafindo persada), hal. 16

¹⁴ *Ibid*, hal. 16

Nilai tukar rupiah (*kurs*) adalah harga mata uang¹⁵ suatu negara terhadap negara lain, nilai tukar merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi validitas harga saham. Hal tersebut disebabkan karena nilai kurs yang tidak stabil dianggap dapat berimbas pada faktor produksi perusahaan. Melemahnya kurs mata uang rupiah ternyata tidak selamanya membawa dampak negative bagi sector-sector ekonomi di Indonesia. Nilai mata uang rupiah yang terus berfluktuasi tentunya sangat berdampak terhadap perekonomian Indonesia, baik positif dan negatifnya. Salah satu dampak negatifnya dapat di jelaskan, jika nilai tukar menurun maka biaya produksi akan meningkat dan hutang perusahaan akan meningkat, sehingga bagi hasil yang diberikan pun akan menurun hal tersebut menyebabkan investasi tidak lagi menarik bagi investor, sehingga menurunkan nilai investasi yang berdampak pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksadana.

Sedangkan Dampak positif penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar memberi berkah tersendiri bagi beberapa sector antara lain tambak, perusahaan yang bergerak di dalam industri pariwisata, agen tour dan travel Indonesia, Kelautan dan Perikanan, pertanian sawit, produsen minyak kelapa dan beberapa sektor lainnya.¹⁶ Hal tersebut dikarenakan ongkos produksinya dalam rupiah yang cenderung tidak terimbas dengan kenaikan dolar, sedangkan permintaan mereka dihitung dalam dollar

Pengertian BI Rate menurut Badan Pusat Statistik adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public.¹⁷ BI rate akan berpengaruh pada Tingkat suku bunga yang merupakan pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase

¹⁵ Sadono sukirno, *Makro ekonomi teori pengantar edisi ketiga*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo persada, 2006), hal. 178

¹⁶ Junaedi Angkouw, *Perubahan Nilai Tukar Rupiah Pengaruhnya Terhadap Ekspor Minyak Kelapa Kasar (COO) Di Sulawesi Utara*, (Manado : Skripsi Tidak Di Terbitkan, 2013). Hal. 9.

¹⁷ Badan Pusat Statistik, "Pengertian BI rat",e, dalam www.BPSi.go.id diakses 23Maret 2016

dari pinjaman yang di peroleh dari jumlah bunga yang di terima tiap tahun di bagi dengan jumlah pinjaman.¹⁸ Akibatnya jika BI rate naik maka pengembalian terhadap pinjaman yang di lakukan emiten juga akan mengalami kenaikan, akibatnya return yang di bagi akan mengalami penurunan, sehingga nilai aktiva bersih suatu reksa dana juga kan mengalami penurunan. Berikut adalah gambaran flukeuasi faktor ekonomi makro yang telah dijelaskan di atas:

Beberapa penelitian terdahulu menemukan hasil yang berbeda dengan menggunakan variabel yang bervariasi yang digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap Reksadana Syariah. Ada yang mengemukakan bahwa dalam jangka panjang variabel makro ekonomi memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil reksa dana seperti yang di sampaikan oleh Setyarini¹⁹ namun adapula yang mengemukakan indeks harga saham gabungan (IHSG), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan kurs dalam jangka pendek mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah sebesar 92,5%.²⁰ Rahmah 2010 yang didukung penelitian Gusmandana 2014 yang mengemukakan secara parsial inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.²¹

Uraian di atas mengemukakan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh vaktor makro ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana di Indonesia. Berdasarkan perbedaan dalam hasil pernelitian

¹⁸ Karl dan Fair, *Prinsip-prinsip ekonomi Makro*, (Yakarta: Prenhalindo,2001), hlm. 52

¹⁹ Febrian dwi setyarini, *Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah yang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009-2013*, (Yogyakarta skripsi, 2013), hal. 98

²⁰ Layaly Rahmah, *Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indrks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010*, (Jakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, 2010), hal. 79

²¹ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi tidak diterbitkan, 2016) hal. 78

terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh inflasi, nilai tukar dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia untuk periode 2010 sampai 2016.

B. METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini metode yang akan digunakan untuk melakukan penelitian adalah metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada *filsafat positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan²². Dengan kata lain, penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menganalisis data-data secara kuantitatif kemudian menginterpretasikannya dalam hasil analisis untuk memperoleh suatu kesimpulan.²³

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang mencari hubungan antara satu atau beberapa variabel dengan variabel lain. Dalam penelitian asosiatif terdapat tiga bentuk hubungan yang mendasarinya yaitu, hubungan simetris, hubungan kausal, dan hubungan interaktif/ resiprokal/ timbal balik. Penelitian ini mengacu pada hubungan kausal dimana menunjukkan hubungan yang bersifat sebab akibat dengan menunjukkan adanya variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi). Dalam penelitian ini inflasi, kurs dan BI rate sebagai variabel independen serta NAB (Nilai Aktiva Bersih) sebagai variabel dependen.

Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan teknik *nonprobability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/ kesempatan yang sama bagi setiap unsure atau anggota

²² Wasty soemanto, *Pedoman teknik penulisan skripsi*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), hal. 11

²³ *Ibid*, hal. 15

populasi untu dipilih menjadi sampel.²⁴ Salah satu tehnik pengambilan sampel yang termasuk dalam non probability sampling adalah metode sampling jenuh. Menurut sugiono sampel jenuh adalah tehnik penentuan sampel dimana semua anggota populasi di gunakan sebagai sampel²⁵. Istilah lain dari sapel jenuh adalah sensus, dimana semua anggota populasi di jadikan sampel

Sampel merupakan bagian atau sejumlah cuplikan tertentu yang di ambil dari suatu populasi dan di teliti secara rinci.²⁶ Sampel dapat pula diartikan sebagai bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi.²⁷ Sampel dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) perusahaan reksa dana syariah, yang ada pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) , Inflasi, Kurs dan BI rate pada periode Juli 2010 sampai dengan Juni 2016.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder, yaitu data yang di peroleh dalam bentuk yang sudah jadi sudah dikumpulkan dan di olah pihak lain dalam bentuk publikasi²⁸. Data skunder dalam penelitian ini di peroleh dari Statistik reksa dana Syariah Otoritas jasa keuangan (OJK) mengenai Nilai aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah, Data Bank Indonesia mengenai Inflasi dan BI dan Kurs Mata uang Rupiah terhadap Dolar Amerika. Dengan mengambil periode 2010 –2016 pada masing-masing variabel. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari :Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah sebagai variabel terikat (dependen) Y dan variabel bebas (independen) X yang terdiri dari : Inflasi (X1), Kurs (X2), dan BI rate (X3).

Karena data dalam penelitian ini memiliki satuan ukur yang berbeda sehingga data asli harus ditransformasi (standarisasi) sebelum bisa dianalisis. Dengan demikian, perlu dilakukan transformasi ke

²⁴ Muhamad, *Metodologi penelitian...*, hal.173

²⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hal. 120

²⁶ *Ibid*, hal. 162

²⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif...*, hlm. 120

²⁸ Muhamad, *Metodologi penelitian...*, hal.103

bentuk z-score. Nilai standar atau z-score adalah suatu bilangan yang menunjukkan seberapa jauh nilai mentah menyimpang dari rata-ratanya dalam distribusi data dengan satuan Standar. Tujuan dilakukannya standarisasi untuk menyamakan satuan, jadi nilai standar tidak lagi tergantung pada satuan pengukuran melainkan menjadi nilai baku. Cara melakukan standarisasi dengan menggunakan SPSS pada menu *Analyze, Descriptives Statistics, Descriptives*, selanjutnya memasukkan semua variabel dan mencentang *Save standardized values as variables*.²⁹

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Standarisasi data

Karena data dalam penelitian ini memiliki satuan ukur yang berbeda sehingga data asli harus ditransformasi (standarisasi) sebelum bisa dianalisis. Dengan demikian, perlu dilakukan transformasi ke dalam bentuk z-score. Solimun menyampaikan, bilamana data tersebut memiliki satuan berbeda dan skalanya heterogen, maka satuannya dapat dihilangkan (menjadi sama) dan skalanya menjadi homogen (-4 - +4) dengan cara transformasi menjadi data standardize.³⁰

Transformasi ke Z score sangat berguna ketika kita ingin membandingkan dua distribusi yang berbeda. Dengan mentransformasikan kedua distribusi tersebut berarti kita menstandarkan distribusi yang akan di bandingkan. Setelah distribusi yang akan di bandingkan standar baru kita dapat membandingkannya³¹. Nilai standar atau z-score adalah suatu bilangan yang menunjukkan seberapa jauh nilai mentah menyimpang dari rata-ratanya dalam distribusi data dengan satuan standar. Tujuan dilakukannya standarisasi untuk menyamakan satuan, Jadi nilai standar tidak lagi tergantung pada satuan pengukuran melainkan menjadi nilai

²⁹ Singgih Santoso, *Seri Solusi ..*, hal. 66-67

³⁰ Solimun. *Structural Modeling LISREL dan AMOS*, (Malang : Fakultas MIPA UniBraw. 2003). hlm. 9

³¹ Agus irianto, *Statistik konsep dasar & aplikasinya*, (Jakarta: kencana, 2006), hlm. 56

baku. Cara melakukan standarisasi dengan menggunakan SPSS pada menu *analyze, Descriptives statistics*, selanjutnya memasukan semua variabel dan memberikan ceklis pada *save standardized values as variables*.³² Dalam penelitian ini, data skunder di transformasikan dalam bentuk standarisasi, kemudian data *Z-Score* nantinya adalah data yang digunakan untuk semua pengujian mulai dari normalitas, uji asumsi klasik hingga uji hipotesis.

2. Uji Normalitas Data

Hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa untuk variabel Inflasi, Nilai asymp. Sig (2-tailed) terdapat angka 0,035 (dikalikan 100%) didapat angka 3,5%. Karena angka $3,5\% > 5\%$, maka distribusi nilai untuk variabel inflasi tidak normal. Variabel Kurs, Nilai asymp. Sig (2-tailed) terdapat angka 0,005 (dikalikan 100%) didapat angka 0,5%. Karena angka $0,5\% > 5\%$, maka distribusi nilai untuk variabel Kurs tidak normal. Variabel BI rate, Nilai asymp. Sig (2-tailed) terdapat angka 0,003 (dikalikan 100%) didapat angka 0,3%. Karena angka $0,3\% > 5\%$, maka distribusi nilai untuk variabel BI rate tidak normal. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah, Nilai asymp. Sig (2-tailed) terdapat angka 0,026 (dikalikan 100%) didapat angka 2,6%. Karena angka $2,6\% > 5\%$, maka distribusi nilai untuk variabel Kurs tidak normal.

Normalitas data, artinya adalah jumlah data di atas nilai rata-rata, dan di bawah nilai rata-rata adalah sama dan membentuk lonceng seperti genta.³³ Normalitas data menjadi syarat mutlak untuk menggunakan analisis regresi. Apabila data tidak normal, maka ada 2 pendapat : pendapat yang pertama, menggunakan statistik *non parametrik*, pendapat yang kedua, diperbolehkan menggunakan regresi kan tetapi tanpa menganalisis nilai koefisien a, b1,b2,b3, serta tidak dapat melakukan estimasi atau prediksi. Alasannya karena data yang tidak normal, memiliki nilai error atau residual yang sangat besar.³⁴ Jumhur ulama statistik, pabila data tidak normal maka

³² Singgih satoso, *seri solusi bisnis berbasis Ti : menggunakan SPSS untuk statistic multivariate*, (Jakarta: Elex Media Komputindo), hal. 66

³³ Ali Mauludi, *Belajar Statistik...*,hal.245

³⁴ *Ibid*, hal. 23

mereka condong ke analisis statistik non parametrik.³⁵

3. *ji Asumsi Klasik*

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai tolerance variabel Inflasi (X1) yakni 0,665 lebih besar dari 0,10. Sementara itu nilai VIF variabel Inflasi (X1) yakni 1,504 lebih kecil dari 10,00, sehingga dapat di simpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Nilai tolerance variabel kURS (X2) yakni 0,459 lebih besar dari 0,10. Sementara itu nilai VIF variabel KURS (X2) yakni 2,178 lebih kecil dari 10,00 sehingga dapat di simpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Nilai tolerance variabel bi rate (X3) yakni 0,346 lebih besar dari 0,10. Sementara itu nilai VIF variabel bi RATE (X3) yakni 2,891 lebih kecil dari 10,00 sehingga dapat di simpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

4. *Uji Heteroskedastisitas*

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini di lakukan dengan grafik scatter plot. Dari hasil pengujian dapat ditarik kesimpulan bahwa titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar 0. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali. Penyebaran titik-titik data tidak berpola. Kondisi ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

5. *Uji Autokorelasi*

Autokorelasi adalah sebuah uji yang digunakan untuk menguji sebuah persamaan regresi yang mengandung autokorelasi atau tidak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* pada *Model Summary* adalah sebesar 0,451. Hal ini berarti model penelitian tidak mempunyai problem autokorelasi.

6. *Uji agresi linear berganda*

Hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat dalam tabel 2 berikut ini:

³⁵ *Ibid*, hal. 23

Tabel 2
Hasil Uji Regresi linear

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	.Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.223E-15	.052.		.000.	1.000
(Zscore(INFLASI	175.	.064.	.175.	2.715	.008.
(Zscore(KURS	902.	.077.	.902.	11.659	.000.
(Zscore(BI RATE	069.-	.089.	.069.-	-.776.-	.440.

a. Dependent Variable: Zscore(NAB_REKSADAN-
(Asy

Sumber : data diolah Tabel di atas digunakan untuk menggambarkan persamaan regresi berikut ini:

$$\text{Nilai Aktiva Bersih (NAB)} = 1,223 + 0,175 (\text{Inflasi}) + 0,902 (\text{Kurs}) - 0,069(\text{BI rate})$$

7. Uji Hipotesis

Pengujian Secara Parsial dengan t-test

Untuk melihat pengaruh secara parsial atau secara individu antara X1 (Inflasi) terhadap Y (Nilai aktiva Bersih), X2 (Kurs) terhadap Y (Nilai aktiva Bersih), X3 (BI rate) terhadap Y (Nilai aktiva Bersih), sebagai berikut:

Tabel 3

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	.Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.223E-15	.052.		.000.	1.000
(Zscore(INFLASI	175.	.064.	.175.	2.715	.008.
(Zscore(KURS	902.	.077.	.902.	11.659	.000.
(Zscore(BI RATE	069.-	.089.	.069.-	-.776.-	.440.

a. Dependent Variable: Zscore(NAB_REKSADAN-
(Asy

Sumber : data diolah

Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai

sig.α sebesar 0,008, maka 0,008 kurang dari $\alpha=0,05$ artinya variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksadana syariah. Variabel kurs memiliki nilai sig adalah 0,000, maka 0,000 kurang dari $\alpha=0,05$ artinya variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksadana syariah. Variabel BI rate memiliki nilai sig.α sebesar 0,440, maka 0,440 lebih dari $\alpha=0,05$ artinya variabel BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksadana syariah.

Secara Simultan dengan F-test

Hasil usji simultan variabel inflasi, kurs dan Bi rate terhadap nilai aktiva bersih (NAB) di gambarkan sebagai berikut:

Tabel 4

Hasil Uji f-test

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	.Sig.
1 Regression	57.722	3	19.241	98.534	000 ^a .
Residual	13.278	68	195.		
Total	71.000	71			

a. Predictors: (Constant), Zscore(BI_RATE),

(Zscore(INFLASI), Zscore(KURS

b. Dependent Variable: Zscore(NAB_REK-
(SADANA

Sumber : data diolah

Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa nilai F sebesar 98,534, maka nilai F hitung 98,534 lebih besar dari F tabel 2,74. Nilai signifikasi 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya variabel inflasi, kurs dan BI rate berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) menunjukkan bahwa angka R Square sebesar 0,813. Angka Adjusted R Square adalah 0,805 artinya 80,5% variabel terikat Nilai Aktiva Bersih (NAB) dijelaskan oleh variabel bebas

yang terdiri dari Inflasi, Kurs, dan BI rate, sisanya 19,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan.

D. PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016), diambil kesimpulan sebagai berikut: Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah. Secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah. Kondisi ini disebabkan Inflasi di Indonesia hanya di respon sesaat oleh para investor. Inflasi yang terjadi selama periode 2010-2016 tergolong dalam jenis inflasi ringan yakni dibawah 10 persen. inflasi ringan justru memberikan dampak positif bagi kegiatan ekonomi masyarakat. Perbaikan ekonomi nasional memberikan angin positif bagi investor terhadap pergerakan investasi di Indonesia. Inflasi yang terjadi selama periode 2010-2016 tergolong dalam jenis inflasi ringan karena berada di bawah 10 persen. Inflasi yang ringan dipandang sebagai stimulator bagi pertumbuhan ekonomi. Inflasi itu ringan justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi.

Pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Secara parsial Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Kurs atau nilai tukar berpengaruh positif dapat dijelaskan bahwa peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, akan mendorong terjadinya aliran masuk (*capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. *Capital inflow* ini kemudian akan meningkatkan NAB reksa dana syariah. Dengan kata lain Peningkatan (Depresiasi) nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menandakan bahwa semakin murah harga rupiah

terhadap mata uang asing khususnya dollar AS sehingga terjadi aliran modal masuk (*capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. *Capital Inflow* kemudian akan memacu laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sehingga kemampuan masyarakat dalam berinvestasipun akan meningkat pula sehingga hal ini akan berdampak positif bagi perkembangan pasar modal seperti reksadana syariah.

Secara parsial BI rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Bi rate akan berpengaruh negative sebab Jika BI *rate* meningkat maka emiten harus mengurangi modal pinjaman agar tidak perlu membayar bunga pengembalian yang relative tinggi, hal ini membuat kinerja perusahaan menurun, sehingga nilai saham dipasaran anjlok, akibatnya saham yang dibagi juga akan turu, sehingga Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana juga akan mengalamai penurunan. Pengaruh negative dari Bi rate tidak terjadi secara signifikan sebab, berbeda dengan Reksa dana pada umumnya, secara teoritis Reksa dana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portofolio yang dikategorikan halal dan diawasi secara langsung oleh Dewan Pengawas Syariah. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrument investasi terbebas dari riba, maysir, dan gharar. Dengan demikian dalam operasionalnya emiten yang menjadi target investasi Reksa dana syariah adalah emiten syariah yang tidak menggunakan prinsip bunga. Kinerja perusahaan syariah akan tetap stabil, return yang di hasilkan juga akan tetap stabil, sehingga Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syarian juga cenderung stabil.

Secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara inflasi, kurs dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah. Berdasarkan uji simultan yang menunjukkan hasil yang signifikan, maka variabel Inflasi, Kurs dan BI rate secara statistik mampu memprediksi Niali aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah dari sisi fundamentalnya. Kita dapat melihat jika ketiga variabel diuji bersama maka di temukan

signifikansi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah, hal ini berarti masih ada celah yang dapat ditembus oleh ketiga variabel tersebut. Dengan pengujian di atas maka kita dapat menggunakan variabel makro ekonomi di atas untuk memprediksi kinerja reksadana dan dapat kita gunakan untuk pertimbangan dalam memilih jenis investasi di reksa dana syariah. Perbedaan hasil penelitian ini dengan hipotesis dan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya dikarenakan subjek, tahun penelitian, dan obek (jenis Reksa dana syariah yang diteliti).

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah. Kondisi ini disebabkan Inflasi di Indonesia hanya di respon sesaat oleh para investor. Inflasi yang terjadi selama periode 2010-2016 tergolong dalam jenis inflasi ringan yakni dibawah 10 persen. inflasi ringan justru memberikan dampak positif bagi kegiatan ekonomi masyarakat. Perbaikan ekonomi nasional memberikan angin positif bagi investor terhadap pergerakan investasi di Indonesia

Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Kurs atau nilai tukar berpengaruh positif dapat dijelaskan bahwa peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, akan mendorong terjadinya aliran masuk (*capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. *Capital inflow* ini kemudian akan meningkatkan NAB reksa dana syariah.

Secara parsial BI rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Pengaruh negative dari Bi rate tidak terjadi secara signifikan sebab, berbeda dengan Reksa dana pada umumnya, secara teoritis Reksa dana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portofolio yang dikategorikan halal dan diawasi secara

langsung oleh Dewan Pengawas Syariah. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrument investasi terbebas dari riba, maysir, dan gharar. Dengan demikian dalam operasionalnya emiten yang menjadi target investasi Reksa dana syariah adalah emiten syariah yang tidak menggunakan prinsip bunga

2. Saran

Berkaitan dengan penelitian ini agar dapat di peroleh gambaran lebih baik dan komprehensif, maka penulis menyarankan bebrapa hal sebagai berikut:

1. Bagi Investor sebaiknya mempertimbangkan dan menggunakan factor fundamental Diharapkan para investor tidak hanya menggunakan variabel inflasi, kurs dan Bi rate dalam mengukur kinerja Reksa dana syariah, karena baik secara parsial maupun secara simultan tidak ada pengaruh signifikan antara inflasi, kurs dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.
2. Di harapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan varibael yang lebih beragam dan lengkap untuk memperlihatkan pengaruh factor lain yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Seperti factor fundamental antara lain return of asset, return of equity, dept to equity ratio (DER), dll. Sedangkan factor makro ekonomi lainnya adalah produk domestic bruto, indeks harga saham gabungan (IHSG), setifikat bank Indonesia syariah (SBIS), jumlah uang beredar (JUB), Jakarta Islamik indeks (JII) serta beberapa factor mikro ekonomi dapat pula di gunakan agar hasil yang di peroleh lebih akurat dan dapat merefleksikan kinerja reksa dana syariah di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syaria'ah*. Bandung : ALFABETA.
- Badan Pusat Statistik, “*Pengertian BI rael*”, dalam *www.BPSi.go.id* diakses 23Maret 2016
- Bank Indonesia, “*Pengertian Kurs*”, dalam *http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/Contents/Default.aspx*, diakses 12 Juni 20016
- Bank Indonesia, “*Pengertian BI rate*”, dalam *http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx*, diakses, 12 Juni 20016.
- DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang “*Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah*”, dalam *www.dsnmui.or.id*, diakses 25 Desember 2016.
- Gusmandana . Fahry Marpaung. 2014. “*Pengaruh Inflasi, Sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), Dan nilai tukar rupiah rwehadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksadan syariah periode 2011-2014*”. program study akuntansi ekstensi departemen akuntansi Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatra Utara meda
- Iirianto, Agus. 2006. *Statistik konsep dasar & aplikasinya*. Jakarta: kencana.
- Karl dan Fair. 2001. *Prinsip-prinsip ekonomi Makro*. Yakarta: Prenhalind.
- Kertonegoro, Sentanoe. 1995. *Analisa dan Manajemen Investasi*. Jakarta: Widya Press.
- Mauludi, Ali . 2016. *Teknik Belajar Statistika 2*. Jakarta: Alim’s Publising.
- Muhamad. 2013. *Metodologi penelitian ekonomi islam: pendekatan kuantitatif (di lengkapi ndengan contoh-contoh aplikasi: proposal penelitian dan laporanya)*. Jakarta: PT grafindo persada Muhamad.
- Putratama, Hendra. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi perkembangan nilai aktiva bersih reksa sana syariah di Indonesia*, Bogor: Skripsi Institut Pertanian bogor
- Rahmah, Layaly . 2010 .“*pengaruh Sertifikat bank Indonesia Styariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), Dan nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010*”. Jakarta: universitas Islam Negri Syarif Hidayatulloh Jakarta
- Rodoni, Ahmad. 2009. *investasi syariah*, Jakarta: Lembaga penelitian UIN

Jakarta.

- Rahardjo, Supto. 2004. *Panduan Investasi Reksa Dana; Cetaklan Kedua*. Jakarta: PT . Elex Media Komputindo
- Rodoni, Ahmad. 2009. *investasi syariah*, Jakarta: Lembaga penelitian UIN Jakarta.
- Santoso, Singgih . 2006. *Seri Solusi Bisnis Berbasis TI: Menggunakan SPSS untuk Statistik Multivariat*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sudarso, Heri. 2004. *Bank dan lembaga keuangan syariah deskripsi dan ilustrasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sugiyono. 2003. *Statistika untuk Peneliti*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 2006. *Makro ekonomi teori pengantar edisi ke tiga*. Jakarta: PT. Raja Grafindo persada.
- Setyarini, F ebrian dwi. 2013. *Pengaruh SBIS, "Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersib reksadana syariah periode 2009-2013"*. fakultas syariah dan hokum universitas islam negeri sunan kalijaga Yogyakarta.
- Soemanto, Wasty. 200. *Pedoman tehnik penulisan skripsi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Susanto, Burhanuddin. 2008. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta.
- Solimun. 2003. *Structural Modeling LISREL dan AMOS*. Malang : urnal tidak diterbitkan
- Tandelin, Eduardus. 2010. *portofolio dan investasi, tori dan praktek edisi pertama*. Yogyakarta: kanisius.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi, Produke Keuangan Syariah*. Malang : UIN Maliki Press.