P-ISSN : 2252-844X
E-ISSN : 2615-1316
JURNAL MANAJEMEN DAN KEUANGAN, VOL.12, NO.1, MEI 2023

Analisis *Return* Reksa Dana Syariah Berdasarkan *Domestic Macroeconomics* dan *Foreign Macroeconomics*

Dwi Putri Restuti[1*)], Bayu Tri Cahya[2)]
[1*,2)] Program Studi Ekonomi Syariah, Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Kudus
Jl. Conge Ngembal Rejo Bae, Kudus, Jawa Tengah, 59322
***E-mail**: dwiputrirestuti12@gmail.com* [1*)]

ABSTRAK

Tren investasi reksa dana syariah semakin terlihat di era globalisasi. Reksa dana syariah dinilai sebagai solusi investasi yang tepat karena operasionalnya terbebas dari unsur *maysir, gharar* dan riba. Selain itu, kemudahaan akses dan jangkauan juga dipengaruhi oleh adanya penerapan teknologi. Para investor cukup memantau perkembangan instrumen investasi menggunakan *handphone*. Berdasarkan fenomena tersebut, maka diperlukan adanya analisis terhadap berbagai faktor yang berpengaruh bagi perkembangan reksa dana syariah agar investor dapat memperoleh *return* yang maksimal. Faktor yang berpengaruh tersebut dapat berupa faktor makro ekonomi dari dalam negeri (inflasi, kurs dan BI *Rate*) dan luar negeri (*Dow Jones Islamic Market Index*). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* terhadap *return* reksa dana syariah. Pendekatan kuantitatif diangkat dalam penelitian beserta pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sehingga populasinya yaitu seluruh reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dengan sampel sebanyak 17 reksa dana syariah. Berdasarkan analisis regresi linier berganda, diperoleh hasil bahwa: 1) nflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah, 2) kurs tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah, 3) BI *Rate* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah, dan 4) *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah. Penggunaan indeks bursa asing (*Dow Jones Islamic Market Index*) merupakan novelty dalam penelitian ini.

Kata kunci: BI *Rate*; *Dow Jones Islamic Market Index*; Inflasi; Kurs; *Return* Reksa Dana

ABSTRACT

The investment trend of Islamic mutual funds is very interesting in the era of globalization. Sharia mutual funds are the right investment solution because their operations are free from elements of maysir, gharar and usury. In addition, ease of access and reach is also influenced by the application of technology. Investors simply monitor the development of investment instruments using mobile phones. Based on this phenomenon, it is necessary to analyze the various factors that influence the development of Islamic mutual funds so that investors can obtain maximum returns. These influential factors can be domestic macroeconomic factors (inflation, exchange rates and the BI Rate) and foreign (Dow Jones Islamic Market Index). Therefore, this study aims to determine the effect of inflation, exchange rates, the BI Rate and the Dow Jones Islamic Market Index on the return of Islamic mutual funds. A quantitative approach was adopted in the research along with the sample selection using the Purposive Sampling method. So that the population is all Islamic mutual funds registered with the Financial Services Authority with a sample of 17 Islamic mutual funds. Based on multiple linear regression analysis, the results show that: 1) inflation has a partially significant effect on the return of Islamic

mutual funds, 2) the exchange rate has no significant effect partially on the return of sharia mutual funds, 3) the BI Rate has no significant effect partially on the return of sharia mutual funds, and 4) the Dow Jones Islamic Market Index has a partially significant effect on the return of Islamic mutual funds. The use of foreign stock indexes (Dow Jones Islamic Market Index) is a novelty in this study.

Keyword: *BI Rate; Dow Jones Islamic Market Index; Inflation; Kurs; Return of Mutual Fund*

PENDAHULUAN

Guncangan ekonomi global yang terjadi dalam beberapa dekade ini menyebabkan industri pasar modal syariah menjadi pilihan masyarakat dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi tersebut. Bahkan seperti yang terjadi pada tahun 2020, adanya pandemi Covid-19 memberikan suatu kerangka baru dalam tata kehidupan global. Pandemi Covid-19 menyebabkan perubahan dalam berbagai bidang. Tentu saja kasus tersebut tidak hanya sebagai darurat kesehatan global saja, melainkan juga menyebabkan darurat perekonomian global.

Ketidakpastian perekonomian yang terjadi menyebabkan masyarakat lebih memilih instrumen pasar modal syariah sebagai alternatif solusi untuk mengatasi hal tersebut. Pasar modal syariah dipandang sebagai solusi tepat untuk investasi yang operasionalnya terbebas dari unsur *maysir*, *gharar* dan riba. Masyarakat akan berinvestasi ke berbagai instrumen pasar modal syariah berupa saham, sukuk, reksa dana, maupun portofolio lain. Oleh karena itu, instrumen tersebut dapat dijadikan sebagai aset untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang dan sebagai modal dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global.

Pada kondisi pandemi Covid-19, para investor akan cenderung memanfaatkan situasi tersebut untuk berinvestasi di pasar modal syariah. Akan tetapi, para investor juga harus tetap memperhatikan beberapa faktor yang berhubungan dengan jalannya kegiatan investasi pada pasar modal tersebut. Salah satunya yaitu pada kegiatan investasi melalui reksa dana. Reksa dana merupakan suatu instrumen investasi yang bisa menjadi solusi investasi bagi para investor pemula karena cukup murah, mudah dan menarik (Filbert, 2017). Melalui reksa dana, manajer investasi akan mengelola dana yang dihimpun untuk diinvestasikan dalam portofolio efek (Manurung, 2008). Ada hubungan positif antara perkembangan keuangan negara dan kinerja reksa dana (Nguyen dan Nguyen, 2019).

Tabel 1. Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia

No.	Tahun	Jumlah Reksa Dana Syariah
1.	2016	136
2.	2017	182
3.	2018	224
4.	2019	265
5.	2020	289

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, data diolah

Di Indonesia, reksa dana syariah pertama kali diterbitkan pada tanggal 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa *Investment Management*. Kemudian pada tanggal 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia meluncurkan *Jakarta Islamic Index* sebagai hasil kerjasama dengan PT. Danareksa *Investment Management*. Peluncuran *Jakarta Islamic Index* diharapkan dapat memberikan suatu acuan bagi investor dalam berinvestasi secara syariah (Yuliana, 2010). Kemudian pada 18 April 2001 dikeluarkan Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.

Perkembangan reksa dana syariah di Indonesia cukup tinggi. Berdasarkan tabel 1, terlihat bahwa jumlah reksa dana syariah yang beredar per Desember 2019 sebanyak 265. Jumlah tersebut mengalami kenaikan 18,3% dari jumlah reksa dana syariah tahun 2018 yang berjumlah 224. Pertumbuhan reksa dana syariah cukup tinggi terjadi pada tahun 2017, dengan jumlah reksa dana syariah yang beredar sebanyak 182. Jumlah tersebut mengalami kenaikan sebesar 33,8% dari tahun sebelumnya yaitu sebanyak 136 pada tahun 2016.

Return reksa dana syariah menjadi suatu tolok ukur dalam keputusan investasi melalui reksa dana syariah. Untuk itu, perhatian *return* reksa dana syariah menjadi hal utama mengingat banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *return* tersebut. Analisis faktor penentu investasi dapat berupa analisis kondisi makro ekonomi, analisis pada jenis industri, serta analisis fundamental suatu perusahaan (Kertonegoro, 1995).

Salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam investasi reksa dana syariah yaitu melalui analisis faktor makro ekonomi yang meliputi inflasi, kurs, BI *Rate,* serta bursa asing. Faktor-faktor tersebut dijadikan sebagai bahan pertimbangan, terutama mengenai tingkat Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Inflasi, kurs, dan BI *Rate* juga menjadi faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi (Nandari, 2017). Inflasi, kurs, BI *Rate* dan bursa asing menjadi tolak ukur perekonomian di suatu wilayah.

Laju inflasi (*inflation rate*) adalah persentase harga suatu barang pada suatu waktu dibandingkan tahun sebelumnya. Inflasi merupakan salah satu permasalahan klasik yang termasuk ke dalam indikator makro ekonomi dan berhubungan dengan daya beli (Prasetyo, 2018). Adapun inflasi yang terjadi di Indonesia disebabkan oleh beberapa sumber utama

sebagai berikut: jumlah uang yang beredar, defisit anggaran belanja pemerintah, penawaran agregat luar negeri (Kartini, 2019).

Pandangan Islam mengenai inflasi bahwa inflasi merupakan sebuah keniscayaan yang ada dalam transaksi jual beli di masyarakat. Islam mengajurkan agar inflasi dapat dikelola oleh pihak yang berwenang dengan memperhatikan penyebab inflasi tersebut (Abdalloh, 2020). Beberapa kebijakan moneter Islam untuk mengendalikan inflasi yaitu penggunaan dirham dan dinar sebagai mata uang, penetapan hukum jual beli terhadap mata uang asing, penetapan hukum tukar menukar mata uang, penetapan hukum bunga, penetapan hukum terkait pasar modal, penetapan hukum tentang perbankan, penetapan hukum pertukaran secara internasional, serta adanya otoritas moneter yang dilakukan oleh suatu negara (Wicaksono, 2020).

Islam juga mengedepankan nilai-nilai instrumental seperti pendistribusian zakat, pengelolaan wakaf, serta berbagai kegiatan sosial lainnya yang diharapkan mampu mengatasi berbagai problematika di dunia (Aji dan Mukri, 2020). Inflasi berhubungan erat terhadap daya beli masyarakat, serta menyebabkan penurunan pendapatan *riil* masyarakat. Sehingga hal tersebut akan berdampak pada perekonomian makro. Inflasi juga menjadi suatu indikator strategis dalam menjaga stabilitas perekonomian suatu negara (Prasetyo, 2018). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh siginifkan terhadap *return* reksa dana (Adrian dan Rachmawati, 2019; Darmawan dan Nada, 2019; Rois et al., 2019; Sholihat et al., 2015). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut.

H_1: Inflasi berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah

Nilai tukar (kurs) adalah harga atau nilai mata uang suatu negara yang diukur dalam mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana syariah (Rachman dan Mawardi, 2015). Akan tetapi, penelitian lain yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham syariah (Darmawan dan Nada, 2019). Faktor makro ekonomi selanjutnya yaitu suku bunga yang dijadikan acuan di Indonesia. Tingkat suku bunga yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia saat ini adalah *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate. BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* berlaku mulai tanggal 19 Agustus 2016, sedangkan tahun sebelumnya menggunakan *BI Rate*. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kurs berpengaruh siginifkan terhadap *return* reksa dana (Chairani, 2020; Rachman dan Mawardi, 2015; Rois et al., 2019). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut.

H_2: Kurs berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana

syariah

Islam melarang suku bunga, akan tetapi mendorong adanya perdagangan dan motif laba. Apabila perdagangan terdapat risiko kerugian serta perolehan keuntungan, sedangkan tingkat bunga hanya menetapkan keuntungan atas penggunaan uang. Dengan adanya larangan praktik riba tersebut, diharapkan perbankan syariah menjalankan operasionalnya pada pola *profit and loss sharing* (bagi untung dan rugi) atau model permodalan lain yang dapat diterima (Lewis dan Algaoud, 2001). Bunga uang atau yang sering disebut dengan *interest* merupakan salah satu unsur yang dilarang dalam Islam. Hal ini dikarenakan penggunaan bunga tersebut disamakan dengan riba. Selain itu, Islam juga menganggap bahwa riba sebagai unsur yang dapat merusak masyarakat baik secara ekonomi, sosial maupun secara moral (Muhammad, 2002). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa suku bunga acuan berpengaruh siginifkan terhadap *return* reksa dana (Darmawan dan Nada, 2019; Sholihat et al., 2015). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut.

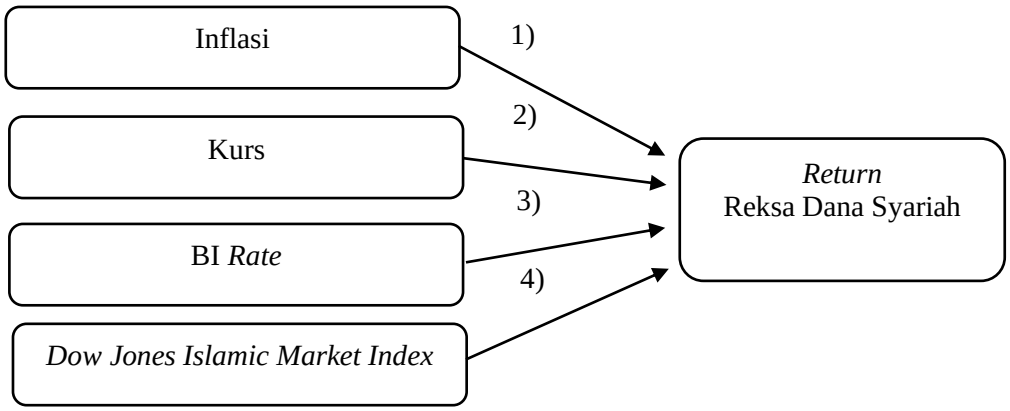
H_3: BI *Rate* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah

Keberadaan bursa asing juga dapat dijadikan sebagai acuan dalam investasi, salah satunya yaitu *Dow Jones Islamic Market Index*. Suatu penelitian membuktikan bahwa *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (Salihin, 2019). Penelitian lain menunjukkan bahwa *Dow Jones Islamic World Malaysia Index* dan *Dow Jones Islamic Market Japan Index* berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Kurniawan, Alia dan Apriyani, 2019). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa bursa asing berpengaruh siginifkan terhadap saham syariah (Kurniawan et al., 2019; Salihin, 2019). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut.

H_4: *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah

Berdasarkan beberapa permasalahan yang terjadi, khususnya mengenai darurat perekonomian global seperti dampak dari pandemi Covid-19 yang memberikan guncangan bagi kegiatan investasi, serta beberapa penelitian yang tidak konsisten menyebabkan hal tersebut menjadi bahan pertimbangan dalam penelitian ini.

Penelitian ini berfokus untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi dan bursa asing yang diduga berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksa dana syariah. Secara skematis, kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Pada gambar 1 menjelaskan bahwa hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, yaitu pengaruh inflasi secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah, pengaruh kurs secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah, pengaruh BI *Rate* secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah, pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index* secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah, serta pengaruh inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* secara simultan terhadap *return* reksa dana syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas, serta didukung dengan studi kepustakaan (*library research*). Penelitian kuantitatif dalam peneltian ini yaitu menguji data numerik berupa *return* reksa dana syariah. Pendekatan kausalitas bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara faktor *macro economis* dengan *return* reksa dana syariah. Populasi penelitian ini yaitu seluruh reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan diambil menggunakan metode *purposive sampling.* Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut, maka peneliti menggunakan kriteria sebagai berikut.

Tabel 2. Kriteria Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan	289
2.	Reksa dana syariah jenis saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan	66
3.	Reksa dana saham syariah yang aktif sejak Januari 2015 hingga Desember 2020	43
4.	Tersedia data penelitian secara lengkap mengenai variabel penelitian	17
	Sampel	17

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, data diolah

Berdasarkan kriteria teknik pengambilan sampel tersebut, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 17 reksa dana saham syariah. Sampel tersebut diuji sesuai dengan data penelitian selama periode penelitian 2016-2020. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang bersumber dari *website* Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan. Setelah data terkumpul, kemudian dilakukan analisis data berupa uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda menggunakan program SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

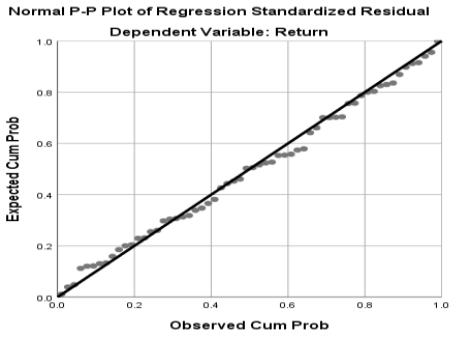
Berdasarkan tabel 3 hasil perhitungan statistik deskriptif tersebut diperoleh data bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel inflasi (X_1) sebesar 3,2337 dan nilai standar deviasi sebesar 0,41483. Variabel kurs (X_2) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 13901,08 dan nilai standar deviasi sebesar 453,368. Variabel BI *Rate* (X_3) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 5,2718 dan nilai standar deviasi sebesar 0,44458. Variabel *Dow Jones Islamic Market Index* (X_4) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 3537,8885 dan nilai standar deviasi sebesar 494,16704. Nilai standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga hal ini memiliki arti bahwa variasi atau kesenjangan data inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* tersebut rendah dan membuktikan bahwa inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* memiliki sebaran nilai yang baik.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	**Minimum**	**Maximum**	**Mean**	**Std. Deviation**
Inflasi	60	2.04	3.81	3.2337	.41483
Kurs	60	13330	14625	13901.08	453.368
BI *Rate*	60	4.25	5.63	5.2718	.44458
DJIMI	60	2851.82	4540.85	3537.8885	494.16704
Return	60	-89.10	100.13	-20.9348	30.39596
Valid N (*listwise*)	60				

Sumber: Olah data SPSS

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
Sumber: Olah data SPSS

Berdasarkan *normal probability plot* diperoleh hasil bahwa data ploting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonal. Oleh karena itu, kesimpulan dari uji normalitas tersebut adalah model regresi berdistribusi normal. Sehingga syarat normalitas data sudah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil *output coefficients* pada tabel 4, terlihat bahwa nilai *tolerance* variabel inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* menujukkan nilai lebih besar dari 0,100. Nilai tolerance inflasi sebesar 0,266, kurs sebesar 0,124, BI *Rate* sebesar 0,786 serta *Dow Jones Islamic Market Index* sebesar 0,100 menunjukkan lebih besar dari 0,100. Dari hasil hasil *output coefficients*, nilai VIF variabel inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* menunjukkan nilai lebih kecil dari 10,00. Nilai VIF inflasi sebesar 3,753, kurs sebesar 8,046, BI *Rate* sebesar 1,273 serta *Dow Jones Islamic Market Index* sebesar 9,963 menunjukkan lebih kecil dari 10,00. Oleh karena itu, berdasarkan nilai *tolerance* dan nilai VIF, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]								
Model		**Unstandardized Coefficients**		**Standardized Coefficients**	**t**	**Sig.**	**Collinearity Statistics**	
		B	**Std. Error**	**Beta**			**Tolerance**	**VIF**
1	(Constant)	91.830	264.603		.347	.730		
	Inflasi	53.374	16.214	.728	3.292	.002	.266	3.753
	Kurs	-.037	.022	-.553	-1.706	.094	.124	8.046
	BI Rate	6.463	8.811	.095	.734	.466	.786	1.273
	DJIMI	.055	.022	.899	2.494	.016	.100	9.963

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Olah data SPSS

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Glejser

Coefficients[a]						
Model		**Unstandardized Coefficients**		**Standardized Coefficients**	**t**	**Sig.**
		B	**Std. Error**	**Beta**		
1	(Constant)	-43.772	160.455		-.273	.786
	Inflasi	13.401	9.832	.343	1.363	.178
	Kurs	.000	.013	-.013	-.037	.971
	BI Rate	2.231	5.343	.061	.418	.678
	DJIMI	.004	.013	.131	.320	.750

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Olah data SPSS

Berdasarkan tabel uji glejser tersebut, menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* menujukkan nilai lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi inflasi sebesar 0,178, nilai signifikansi kurs sebesar 0,971, nilai signifikansi BI *Rate* sebesar 0,678 serta nilai signifikansi *Dow Jones Islamic Market Index* sebesar 0,750 menunjukkan lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, berdasarkan nilai signifikansi tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 6 dibawah ini diperoleh bahwa k (4) dan N (60) dengan siginifikansi 5%, maka diperoleh du (1,7319) < Durbin Watson (2,237) < 4-du (2,2681). Karena nilai Durbin Watson terletak antara du sampai dengan 4-du, maka sebagaimana pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

Menurut Fatwa DSN No. 20/DSB-MUI/VI/2011, reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/ Rabb al-Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Tiga ciri utama dalam pengelolaan reksa dana syariah yaitu hanya investasi pada Dafter Efek Syariah (DES), adanya proses *cleansing*, dan diawasi oleh

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.531[a]	.282	.230	26.66825	2.237

a. Predictors: (Constant), DJIMI, BI Rate, Inflasi, Kurs

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Olah data SPSS

Tabel 7. Uji F (Simultan)

ANOVA[a]						
Model		**Sum of Squares**	**Df**	**Mean Square**	**F**	**Sig.**
1	Regression	15395,175	4	3848,794	5,412	,001[b]
	Residual	39115,759	55	711,196		
	Total	54510,934	59			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), DJIMI, BI Rate, Inflasi, Kurs

Sumber: Olah data SPSS

Dewan Pengawas Syariah (DPS) (Rudiyanto, 2017). Salah satu regulasi yang diterapkan di Indonesia yaitu dengan penerbitan POJK Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah (sebagai ganti Peraturan Nomor IX.A.13).

Berdasarkan hasil uji F (simultan) menunjukkan bahwa besarnya pengaruh secara simultan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) yaitu sebesar 28,2%. Sehingga sebesar 71,8% dipengaruhi oleh faktor lain. Inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* secara simultan hanya berpengaruh sebasar 28,2% terhadap *return* reksa dana syariah dikarenakan sampel yang digunakan dalam penelitian hanya berfokus pada reksa dana syariah jenis saham. Sedangkan beberapa jenis reksa dana syariah seperti reksa dana syariah jenis campuran, indeks, pendapatan tetap, sukuk, terproteksi maupun pasar uang tidak dijadikan sebagai sampel penelitian. Faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* reksa dana syariah antara lain kinerja manajer investasi yang meliputi *stock selection* dan *market timing ability*, *fund age, Jakarta Islamic Indeks* (JII), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) maupun pertumbuhan jumlah uang yang beredar.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS dapat diperoleh hasil sebagai berikut.

Y = 91,830 + 53,374 Inflasi – 0,037 Kurs + 6,463 BI *Rate* + 0,055 DJIMI + e

Tabel 8. Uji t (Parsial)

Coefficients[a]								
Model		**Unstandardized Coefficients**		**Standardized Coefficients**	**t**	**Sig.**	**Collinearity Statistics**	
		B	**Std. Error**	**Beta**			**Tolerance**	**VIF**
1	(Constant)	91,830	264,603		,347	,730		
	Inflasi	53,374	16,214	,728	3,292	,002	,266	3,753
	Kurs	-,037	,022	-,553	-1,706	,094	,124	8,046
	BI Rate	6,463	8,811	,095	,734	,466	,786	1,273
	DJIMI	,055	,022	,899	2,494	,016	,100	9,963

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Olah data SPSS

Berdasarkan tabel 8 *coefficients* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} inflasi dan *Dow Jones Islamic Market* berada di area positif. Artinya hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan. Oleh karena itu, inflasi dan *Dow Jones Islamic Market* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah. Sedangkan kurs dan *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah. Hal ini berarti bahwa apabila inflasi mengalami kenaikan, maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah juga mengalami kenaikan. Sehingga Nilai Aktiva Bersih (NAB) tersebut akan berdampak pula pada besarnya *return* reksa dana syariah sebagai imbal hasil atau pendapatan para investor. Adanya pengaruh signifikan antara inflasi terhadap *return* reksa dana syariah sesuai dengan *arbitrage pricing theory* yang dikembangkan oleh Stephen Ross dengan asumsi bahwa *return* suatu sekuritas dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi akan berdampak pada tingkat *return* reksa dana syariah. Hal ini sejalan dengan jenis inflasi yang terjadi pada periode 2016 hingga 2020 tergolong sebagai inflasi ringan. Sehingga inflasi ringan tersebut tidak akan menurunkan permintaan masyarakat akan barang dan jasa. Produktivitas perusahaan juga akan tetap stabil dan harga saham perusahaan tersebut juga akan tetap stabil. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *return* saham yang diberikan kepada para investor akan meningkat. *Return* reksa dana syariah jenis saham juga akan mengalami kenaikan seiring dengan produktivitas perusahaan yang baik tersebut. Oleh karena itu, inflasi ringan yang terjadi di Indonesia pada periode 2016 hingga 2020 tersebut akan menyebabkan *return* saham meningkat dan berakibat pula pada tingkat *return* reksa dana saham syariah yang ada di Indonesia.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang menyatakan bahwa secara parsial, inflasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah (Adrian dan Rachmawati, 2019; Sumantyo dan Savitri, 2019; Kurniawan, 2019). Pada tahun 2015-2017, inflasi yang terjadi di Indonesia tergolong menurun. Sehingga hal ini mendorong masyarakat untuk mengeluarkan uangnya pada sektor produktif, salah satunya yaitu untuk kegiatan investasi di pasar modal syariah. Hasil penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah (Nandari, 2017). Inflasi yang stabil dan ringan memiliki dampak positif pada kegiatan ekonomi masyarakat (Ardhani et al., 2020). Sehingga inflasi ringan tersebut dapat menjadi stimulator bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara

(Nandari, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah. Hal ini berarti bahwa apabila kurs mengalami kenaikan maupun penurunan, hal tersebut tidak akan berpengaruh pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Sehingga saat kurs mengalami kenaikan maupun penurunan, maka hal tersebut juga tidak akan berpengaruh pada tingkat *return* reksa dana syariah sebagai imbal hasil atau pendapatan para investor. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan *arbitrage pricing theory* yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian suatu sekuritas dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Akan tetapi, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian lain yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah (Darmawan dan Nada, 2019).

Penelitian ini menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah tidak akan mempengaruhi *return* reksa dana syariah. Hal ini sejalan dengan penggunaan sampel penelitian yang hanya menggunakan sampel pada reksa dana syariah jenis saham, bukan pada jenis reksa dana syariah yang menginvestasikan dana pada instrumen luar negeri. Sehingga hal ini menandakan bahwa kenaikan maupun penurunan nilai tukar rupiah yang terjadi di Indonesia pada periode 2016 hingga 2020 tidak akan mempengaruhi minat masyarakat dalam berinvestasi pada reksa dana syariah.

Berdasarkan pada prinsip syariah yang diterapkan pada operasional reksa dana syariah, bahwasannya konsep uang dalam Islam sebagai *public goods* tidak boleh diperdagangkan. Uang tidak memberikan manfaat atau kegunaan, Berdasarkan konsep uang yang berlaku pada prinsip syariah tersebut, menunjukkan bahwa pergerakan uang yang berlaku pada periode 2016 hingga 2020 tidak mempengaruhi pergerakan *return* yang ada pada instrumen pasar modal syariah. Hal ini dikarenakan pasar modal syariah beroperasi berdasarkan prinsip syariah yang menyatakan bahwa uang tidak bisa diperdagangkan. Oleh karena itu, *return* reksa dana syariah juga tidak akan dipengaruhi oleh pergerakan kurs yang terjadi pada periode 2016 hingga 2020.

Di sisi lain, pergerakan kurs yang terjadi pada periode 2016 hingga 2020 tersebut cenderung stabil dan masih dalam pergerakan yang wajar. Sehingga hal tersebut tidak akan mempengaruhi para investor dalam mengambil keputusan investasi. Para investor reksa dana syariah tidak perlu melihat pergerakan dari kurs yang terjadi karena kurs tersebut tidak berpengaruh bagi pergerakan *return* reksa dana syariah. Selain itu, dana investasi juga diinvestasikan pada instrumen reksa dana syariah jenis saham dan tidak mengandung

instrumen yang berasal dari luar negeri. Oleh karena itu, pergerakan *return* juga tidak akan dipengaruhi oleh instrumen luar negeri seperti valuta asing.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah periode 2015-2017. Hal ini dikarenakan pada periode tersebut, nilai tukar rupiah masih tergolong stabil. Sehingga hal ini tidak akan mempengaruhi keputusan para investor dalam berinvestasi di pasar modal syariah (Adrian dan Rachmawati, 2019). Penelitian lain juga menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Hal ini dikarenakan kegiatan investasi pada reksa dana syariah di Indonesia masih sedikit mengandung instrumen investasi yang berasal dari luar negeri seperti valuta asing. Sehingga Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah tidak akan dipengaruhi oleh perubahan kurs yang terjadi (Miha dan Laila, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa BI *Rate* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah. Hal ini berarti bahwa apabila BI *Rate* mengalami kenaikan maupun penurunan, hal tersebut tidak akan berpengaruh bagi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Sehingga saat BI *Rate* mengalami kenaikan maupun penurunan, maka hal tersebut juga tidak akan berpengaruh pada tingkat *return* reksa dana syariah sebagai imbal hasil atau pendapatan para investor.

Penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode 2016 hingga 2020, tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia tidak mempengaruhi keputusan masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal syariah, yaitu pada instrumen investasi reksa dana syariah. Tingkat suku bunga acuan secara langsung tidak menjadi faktor dan bahan pertimbangan masyarakat dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan *arbitrage pricing theory* yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian suatu sekuritas dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Akan tetapi, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa BI *Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah (Nandari, 2017).

Secara teoritis, operasional reksa dana syariah sesuai dengan prinsip syariah dan diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah. Kegiatan operasional perusahaan juga terbebas dari unsur riba, *gharar* dan *maysir*. Oleh karena itu, emiten yang menjadi target operasional dan kinerja reksa dana syariah juga emiten yang tidak menerapkan sistem bunga atau riba. Terbebasnya sistem bunga tersebut akan menyebabkan kinerja reksa dana syariah tidak dipengaruhi oleh *BI Rate* yang merupakan suku bunga acuan di Indonesia. Kinerja reksa dana

syariah akan tetap stabil, Nilai Aktiva Bersih (NAB) juga tetap stabil walaupun tingkat BI *Rate* mengalami fluktuasi. Dengan demikian, maka *return* reksa dana syariah juga cenderung stabil.

Penelitian lain juga menyatakan bahwa secara parsial, BI *Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah periode 2011- 2014. Hal ini berarti bahwa reksa dana saham syariah dapat menjadi reksa dana saham unggulan karena kinerja reksa dana syariah tidak terikat oleh suku bunga (BI *Rate*). Dengan demikian, para investor dapat dengan leluasa menginvestasikan dananya pada reksa dana saham syariah (Rachman dan Mawardi, 2015).

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah. Hal ini berarti bahwa apabila *Dow Jones Islamic Market Index* mengalami kenaikan, maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah juga mengalami kenaikan. Sehingga Nilai Aktiva Bersih (NAB) tersebut akan berdampak pula pada besarnya *return* reksa dana syariah sebagai imbal hasil atau pendapatan para investor. Adanya pengaruh signifikan antara *Dow Jones Islamic Market Index* terhadap *return* reksa dana syariah sesuai dengan *arbitrage pricing theory* yang dikembangkan oleh Stephen Ross dengan asumsi bahwa *return* suatu sekuritas dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Penelitian ini menunjukkan bahwa indeks saham syariah mempengaruhi *return* reksa dana syariah. Hal ini terjadi dikarenakan jenis reksa dana syariah yang dijadikan sebagai sampel penelitian adalah reksa dana saham syariah. Reksa dana jenis saham merupakan salah satu jenis reksa dana dengan kategori risiko tinggi, gerakan kinerja juga lebih fluktuatif jika dibandingkan dengan jenis lainnya (Arif dan Saifullah, 2021). Sehingga pergerakan bursa saham syariah akan berpengaruh bagi harga saham, serta harga saham tersebut akan mempengaruhi tingkat *return* reksa dana syariah selama periode 2016 hingga 2020.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kenaikan *Dow Jones Islamic Market Index* mencerminkan bahwa perusahaan di pasar modal syariah seluruh dunia mengalami peningkatan. Sehingga hal ini memberikan potensi bahwa perusahaan tersebut memperoleh pendapatan yang besar pula. Peningkatan pendapatan perusahaan akan berdampak pada kenaikan *return* bagi para pemegang saham syariah. Oleh karena itu, masyarakat akan cenderung berinvestasi pada reksa dana saham syariah dengan harapan tingginya *return* yang didapat dan mengurangi risiko investasi karena operasional reksa dana syariah dikelola oleh manajer investasi yang profesional, sehingga Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah

juga akan meningkat.

Peningkatan yang terjadi pada indeks saham syariah dunia seperti *Dow Jones Islamic Market Index* mencerminkan bahwa perusahaan di seluruh dunia yang tergabung dalam indeks syariah tersebut mengalami peningkatan. Peningkatan produktivitas perusahaan tersebut akan meningkatkan pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan. Pendapatan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut tinggi. Tingginya harga saham akan berdampak pula pada berbagai portofolio investasi yang mengandung instrumen saham syariah, termasuk reksa dana syariah jenis saham. Oleh karena itu, pergerakan indeks saham syariah dunia seperti *Dow Jones Islamic Market Index* juga akan mempengaruhi *return* reksa dana syariah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang menyatakan bahwa secara parsial, *Jakarta Islamic Index* berpengaruh signifikan terhadap investasi reksa dana syariah. Apabila *Jakarta Islamic Index* mengalami kenaikan, maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah juga mengalami kenaikan (Kurniawan, 2019). Penelitian lain juga mengatakan bahwa *Jakarta Islamic Index* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah (Darmawan dan Nada, 2019). *Dow Jones Islamic Market Index* dan *Jakarta Islamic Index* merupakan indeks saham syariah yang mampu mengukur kinerja investasi berbasis syariah pada saham.

Penelitian lain mengenai bursa asing juga menyatakan bahwa *Dow Jones Islamic World Malaysia Index* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Kurniawan, Alia dan Apriyani, 2019). Beberapa pengaruh *Dow Jones Islamic World Malaysia Index* terhadap saham syariah di Indonesia antara lain dalam jangka panjang, *Dow Jones Islamic World Malaysia Index* berpengaruh positif terhadap inflasi. Sedangkan dalam jangka pendek, *Dow Jones Islamic World Malaysia Index* berpengaruh postif bagi suku bunga domestik. Hal ini dikarenakan suku bunga yang berlaku di Malaysia lebih rendah daripada suku bunga di Indonesia. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan suku bunga, maka para investor akan tetap berinvestasi pada saham karena dinilai lebih menguntungkan (Kurniawan, Alia dan Apriyani, 2019).

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2018. *Dow Jones Islamic Market Index* merupakan indeks saham terbesar di dunia, sehingga indeks tersebut akan berpengaruh pada indeks saham di seluruh dunia. Hal ini berarti bahwa peningkatan *Dow Jones Islamic Market Index* akan berdampak pula pada peningkatan indeks

saham di *Jakarta Islamic Index* (Salihin, 2019). Dengan demikian, *Dow Jones Islamic Market Index* juga akan berpengaruh pada kinerja saham syariah dan akan berdampak pula pada kegiatan investasi pada reksa dana saham syariah di Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* reksa dana syariah, maka dapat disimpulkan bahwa: inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah; kurs tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah; BI *Rate* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah; *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* reksa dana syariah; serta inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* reksa dana syariah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *macro economics* mampu mempengaruhi *return* reksa dana syariah.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah yang tersedia pada *website* Otoritas Jasa Keuangan tidak lengkap, sehingga menyebabkan penelitian hanya dilakukan pada 17 reksa dana syariah. Selain itu, waktu penelitian yang relatif singkat menyebabkan peneliti hanya melakukan penelitian dengan periode penelitian lima tahun, yaitu tahun 2016 hingga 2020. Kurangnya pemahaman mengenai alat olah data juga menyebabkan penelitian hanya berfokus pada empat faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat inflasi, kurs, BI *Rate* dan *Dow Jones Islamic Market Index*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka penulis memberikan saran kepada manajer investasi agar melakukan analisis terhadap berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana syariah, salah satunya yaitu mengenai faktor makro ekonomi seperti laju inflasi, kurs, BI *Rate* maupun bursa asing seperti *Dow Jones Islamic Market Index.* Sehingga hal ini akan memberikan hasil yang maksimal dalam memberikan kontribusi laba kepada para investor yang berinvestasi pada reksa dana syariah. Oleh karena itu, investor sebaiknya juga memperhatikan faktor makro ekonomi dalam berinvestasi di perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya menambah variabel makro ekonomi maupun melakukan penelitian terhadap bursa asing lainnya seperti *Dow Jones Islamic World Malaysia Index* dan *Dow Jones Islamic Market Jepang Index*. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan periode penelitian yang lebih lama atau melakukan variasi periode

penelitian, sehingga akan memberikan informasi yang lebih komprehensif dalam menganalisis kinerja portofolio.

REFERENSI

Abdalloh, I. (2020). *Kaya Harta, Kaya Amal*. PT Elex Media Komputindo.

Adrian, M., dan Rachmawati, L. (2019). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*, 2(1).

Aji, A. M., dan Mukri, S. G. (2020). *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah (Upaya Islami Mengatasi Islami)*. Deepublish.

Ardhani, I. A., Effendi, J., and Irfany, M. I. (2020). The Effect of Macroeconomics Variables to Net Asset Value (NAV) Growth of Sharia Mutual Funds in Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 6(2). 134–148. https://doi.org/10.20885/JEKI.vol6.iss2.art5

Arif, M. N. R. Al, dan Saifullah, A. (2021). Determinant of Islamic Mutual Fund Performance : A Comparative Study Between Indonesia and Malaysia. *EQUILIBRIUM: Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(1), 83–98. https://doi.org/10.21043/equilibrium.v9i1.10231

Chairani, S. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksa Dana, dan Volume Perdagangan Reksa Dana terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Campuran Syariah. *Tirtayasa EKONOMIKA*, 15(1). 31–43.

Darmawan, dan Nada, L. (2019). Fund Age, BI Rate, Exchange Rate, dan Jakarta Islamic Index pada Net Asset Value di Islamic Equity Mutual Fund Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1). 1–11. https://doi.org/10.32832/jm-uika.v10i1.1750

Filbert, R. (2017). *Menjadi (Tambah) Kaya dan Terencana dengan Reksa Dana*. PT Elex Media Komputindo.

Kartini, S. (2019). *Mengenal Inflasi*. Mutiara Aksara.

Kertonegoro, S. (1995). *Analisa dan Manajemen Investasi*. PT Widya Press Jakarta.

Kurniawan, A., Alia, F., dan Apriyani, M. (2019). Pengaruh *Dow Jones Islamic World Malaysia Index* dan *Dow Jones Islamic Market Japan Index* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode Januari 2013-Desember 2017). *Jurnal Akuntansi dan Perbankan Syariah*, 02(01). 93–106.

Kurniawan, E. (2019). Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah terhadap Investasi Reksa Dana Syariah (Studi Empiris pada Reksa Dana yang Terdaftar di OJK Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1). 113–121.

Lewis, M. K., dan Algaoud, L. M. (2001). *Perbankan Syariah*. PT Serambi Ilmu Semesta.

Manurung, A. H. (2008). *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*. PT Kompas Media Nusantara.

Miha, C., dan Laila, N. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(2). 144–158.

Muhammad. (2002). *Manajemen Keuangan Syariah*. UPP STIM YKPN.

Nandari, H. U. D. R. A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016). *An-Nisbah*, 4(1). 51–73.

Nguyen, H. T., dan Nguyen, D. T. N. (2019). The Impact of Country-Level and Fund-Level Factors on Mutual Fund Performance in Vietnam. *Emerald: Journal of Economics and Development*, 21(1). https://doi.org/10.1108/JED-06-2019-0007

Prasetyo, E. (2018). *Teropong Indonesia: Memahami Kondisi Aktual Perekonomian Indonesia*. Ihya' Publishing.

Rachman, A., & Mawardi, I. (2015). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah. *JESTT*, *2*(12), 986–1001.

Rois, M., Fatati, M., & Magfiroh, W. I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs dan IHSG

terhadap Return Reksa Dana Saham PT. Nikko Securities Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 2(2).

Rudiyanto. (2017). *Seri Panduan Investasi: Reksa Dana untuk Pemula 2*. PT Elex Media Komputindo.

Salihin, A. (2019). Pengaruh *Dow Jones Islamic Market* (DJIM), Kurs, dan Harga Emas Dunia terhadap *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Periode 2016-2018. 5(2). 114–126.

Sholihat, F., AR, M. D., dan Topowijoyo. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 21(1). 1–7.

Sumantyo, R., dan Savitri, D. A. (2019). Macroeconomic Variables Towards Net Asset Value of Sharia Mutual Funds in Indonesia and Malaysia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(2). 300–307.

Wicaksono, W. et al. (2020). *Ekonomi Islam Metode Hahslm*. Balai Insan Cendekia Mandiri.

Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN Maliki Press.