

**ANALISA MANAJEMEN PORTOFOLIO INVESTASI REKSADANA SYARI'AH
DITINJAU DARI STRATEGI INVESTASI BERDASARKAN RESIKO INVESTASI DAN
PENGUKURAN KINERJA
(Studi Kasus pada Laporan Keuangan Reksadana Syariah
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013)**

Sri Anugrah Natalina*

Abstract

Shari'ah mutual funds has its own charm than other types of mutual funds. Shari'ah mutual funds is not limited only to Muslims as the general public, who are already seeing the benefits of investment that is based on the choice of sector and company specific criteria more promising and minimize risk. Islamic mutual funds are able to contribute the confidence of investors amounted to 3.31% in 2011, 4.31% in 2012 and 3.79% in 2013. So the value of the confidence of investors on mutual fund products sharia to 2013 is still around 3-4% . As for growth on Islamic mutual funds into one of the capital market products showed an increase in value in 2012 amounted to 3.79% later in the year 2013 to 4.32%.

Investment portfolio management works based framework (framework) for investment management which covers the planning, implementation, evaluation, and adjustment. In mutual funds, investment managers responsible for investment activities, which includes the analysis and selection of investment types, and perform the necessary actions for the benefit of investors. Form of mutual fund performance measurement Shari'ah assessed net asset value (NAV) of the sub weekly. Showed a good performance reksadana Shari'ah when in a period of return obtained is more positive.

Keywords; Reksadana Syari'ah, Manajemen Portofolio, Nilai Aktiva Bersih (NAB)

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Salah satu kelemahan pasar finansial di Indonesia adalah basis investor lokal yang belum bisa menjadi tuan rumah di negara sendiri. Masyarakat Indonesia mayoritas masih sangat buta terhadap bentuk-bentuk investasi yang dapat dilakukan, khususnya investasi finansial. Salah satu bentuk dan cara untuk meningkatkan peranan investor lokal adalah melalui edukasi massa. Sosialisasi dan informasi mengenai bentuk – bentuk investasi hanya sebatas wacana yang sekedar tahu namanya saja tetapi belum mencangkup keseluruhan atas pendapatan yang akan diperoleh dan resiko yang akan dihadapi oleh masyarakat pemodal. Hal ini yang menyebabkan distribusi penanaman modal hanya terpusat pada bentuk-bentuk investasi tertentu yang paling dikenal dan mudah dijumpai oleh masyarakat pemodal. Sampai

dengan saat ini bentuk investasi dalam bentuk tabungan bank adalah salah satu yang sangat diminati oleh masyarakat pemodal, walaupun dalam bentuk aktiva riil juga masih mendapat hati di masyarakat pemodal.

Sementara itu, bagi banyak calon investor yang memiliki jumlah uang yang relatif terbatas, tidak punya cukup waktu untuk mengelola sendiri investasinya, dan atau pengetahuan serta akses informasi tentang investasi pasar finansial relatif terbatas. Pada umumnya masyarakat sebagai calon investor memiliki paradigma bahwa pasar finansial hanya untuk investor yang mempunyai dana dalam jumlah yang besar bukan untuk investor dengan jumlah dana yang kecil. Reksadana menjadi instrument investasi untuk menampung calon investor yang tidak mempunyai dana banyak. Reksadana ini sudah dikenal di negara-negara maju sejak tahun 1995 dan mulai berkembang dengan cukup

*Dosen Jurusan Syari'ah STAIN Kediri

pesat di tahun 1996.¹ Keberadaan reksadana pada masa yang akan datang dapat mengubah pola menabung menjadi pola berinvestasi. Menabung berbeda dengan investasi dalam hal perencanaan dan tersedianya alternatif pilihan instrument investasi. Akan tetapi, reksadana hadir bukan untuk mengganti peran tabungan dan deposito, reksadana hadir cenderung menjadi pelengkap/komplementer cara berinvestasi yang lebih mudah bagi masyarakat.

Reksadana diciptakan untuk mempermudah pengelolaan investasi, khususnya bagi investor individu. Reksadana menawarkan potensi keuntungan jangka panjang yang lebih tinggi daripada tabungan dan deposito. Namun, perlu disadari oleh calon investor bahwa pada dasarnya semua investasi mengandung resiko. Manajemen portofolio investasi merupakan proses pengorganisasian dan pengevaluasian yang dikhususkan pada investasi portofolio pada pasar bursa. Manajemen ini dalam bekerja berpijak pada teori portofolio yang selalu akan memantau dan mengevaluasi pada setiap portofolio untuk secara cepat melakukan pengambilan keputusan agar dapat memaksimalkan keuntungan dengan melakukan pengukuran kinerja dan meminimalkan resiko. Manajer investasi dalam melaksanakan tugasnya tersebut berpegang pada *framework* dari manajemen portofolio investasi, untuk mendapatkan hasil yang baik dari sisi resiko dan *return* investasi yang ditunjukkan dari pengukuran kinerja reksadana syaria'ah tersebut.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penelitian ini membatasi pada permasalahan-permasalahan berikut:

1. Bagaimanakah pertumbuhan investasi riil 1 tahun pada reksadana syaria'ah?
2. Bagaimanakah manajemen portofolio investasi reksadana syaria'ah, ditinjau

dari strategi investasi berdasarkan resiko investasi dan pengukuran kinerja?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini adalah:

1. Mendapatkan gambaran tingkat pertumbuhan investasi riil 1 tahun pada reksadana syaria'ah.
2. Mendapat gambaran yang utuh tentang manajemen portofolio investasi reksadana syaria'ah ditinjau dari strategi investasi berdasarkan resiko investasi dan pengukuran kinerja.

D. Pengertian Investasi dan Reksadana

Investasi pada dasarnya adalah bagaimana cara mengelola uang. Hal tersebut sesuai dengan definisi investasi sebagai berikut: "Penanaman Modal".² Sedangkan Sunariyah (2000) mengartikan investasi adalah sebagai berikut: "Penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang".³

Investasi menurut Ensiklopedia didefinisikan sebagai berikut: "Penanaman uang atau modal dalam proses produksi (dengan pembelian gedung, permesinan, bahan cadangan) penyelenggaraan uang kas serta perkembangannya".⁴ Jadi dapat disimpulkan bahwa investasi adalah cara untuk mengelola uang/modal dengan tujuan untuk dapat memperoleh suatu keuntungan, sehingga investasi pada dasarnya akan selalu dilakukan oleh manusia untuk meningkatkan kualitas hidup dengan berbagai alternative pilihan dalam berinvestasi. Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa

²Poerwodarminto, *Kamus Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 1985), hlm. 78

³Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2000), hlm. 52

⁴Sunariyah, *Ensiklopedia Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000), hlm.1470

¹Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan di Era Modern*, (Jakarta: PT. Gramedia, 2009), hlm. xxvii

Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Dengan demikian, dana yang ada dalam Reksa Dana merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut. Reksadana (*investment fund*) mempunyai definisi sebagai berikut “badan yang bertujuan untuk mendapatkan hasil usaha melalui pengelolaan dana yang dihimpun dari para pemodal atau investor atas penjualan saham perusahaan itu.”⁵ Jadi dapat disimpulkan bahwa reksadana merupakan suatu badan yang mengelola investasi dana dari para investor / pemodal dan dana yang berasal dari para pemegang reksadana ini akan dikelola oleh para profesional yang senantiasa memperhatikan pasar serta menyesuaikan

“Perusahaan reksadana dalam menunjang kegiatannya akan menerbitkan saham reksadana, guna menghimpun dana dari masyarakat melalui proses go-public. Setelah dana hasil emisi itu terkumpul, maka perusahaan reksadana melalui pengelolaannya yaitu manajer investasi akan menginvestasikan kembali dana tersebut dalam bentuk portofolio investasi. Caranya penasehat investasi akan mengalokasikan dana itu baik secara langsung maupun tidak langsung berupa pembelian saham atau sekuritas perusahaan yang tercatat atau akan tercatat di bursa efek.”⁶ Secara umum para investor akan mengkaitkan kenaikan/ penurunan harga reksadana dengan nilai kelolaan yang besar atau kecil, harga yang tinggi atau rendah, bahkan usia yang masih baru dan lama. Berikut adalah ilustrasi aset, kewajiban, dan Biaya dalam kaitannya dengan perhitungannya NAB/ Up dan *Subscription-Redemption*:

Keterangan	1 Januari 2011		1 Januari 2012 Harga Saham Tetap		1 Januari 2012 Harga Saham Naik		1 Januari 2012 Harga Saham Turun	
Saham (a)	@8.000 10.000 lembar	80 jt	@8.000 10.000 lembar	(d)	@10.000 10.000 lembar	(f)	@6.000 10.000 lembar	(h)
Obligasi	Kupon 15%	10 jt	Kupon 15%	10 jt + 1.5 jt	Kupon 15%	10 jt + 1.5 jt	Kupon 15%	10 jt + 1.5 jt
Deposito	Bunga 5%	10 jt	Bunga 5%	10 jt + 0.5 jt	Bunga 5%	10 jt + 0.5 jt	Bunga 5%	10 jt + 0.5 jt
Cash		-		-		-		-
Nilai Aktiva		100 jt		102 jt		122 jt		82 jt
Biaya + Kewajiban	(b)	0 %		2 jt		2 jt		2 jt
Nilai Aktiva Bersih		100 jt		100 jt		120 jt		80 jt
Unit Penyertaan	(c)	100.000	(e)	100.000	(g)	100.000	(i)	100.000
NAB / UP		1.000		1.000	Investor Untung	1.200	Investor Rugi	800

Sumber: Rudiyanto, Sukses Financial dengan Reksadana, hal 76

portofolio untuk mencapai kinerja yang paling baik berupa keuntungan atas investasi.

1. Mekanisme Kegiatan dan Cara Kerja Reksadana
Ahmad (1996) menerangkan kegiatan dan cara kerja reksadana adalah sebagai berikut:

⁵Ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi*, (Jakarta: Rineka Cipta, 1996), hlm. 189

Penjelasan :

- a. Aset reksadana terdiri atas saham Astra pada harga Rp. 8.000,- sebanyak 10.000 lembar, obligasi senilai Rp. 10 juta yang memberikan kupon 15 % dan deposito senilai Rp. 10 juta yang memberikan bunga

⁶Ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi*, hlm. 188 - 189

- 5%. Penjumlahan ketiga aset di atas disebut Nilai Aktiva.
- b. Karena reksadana baru terbentuk, diasumsikan biaya dan kewajiban belum ada. Dalam industri reksadana, pengurangan Nilai Aktiva dengan Biaya dan Kewajiban disebut Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau sering disebut Aset Under management (AUM).
 - c. Pada saat pembentukan reksadana pertama kali diasumsikan harga harus Rp. 1.000,- (sesuai peraturan BAPEPAM-LK). Supaya harganya menjadi Rp. 1.000,-, maka dengan NAB Rp. 100 juta jumlah unit penyertaan yang ada adalah 100.000 unit. Pembagian antara NAB dengan unit penyertaan menghasilkan NAB / UP = Rp. 1.000,-
 - d. **Skenario I:** setahun kemudian harga saham Astra tidak berubah, obligasi memberikan kupon, dan deposito menghasilkan bunga. Nilai aktiva menjadi Rp. 102 juta. Kemudian, ada biaya yang timbul (biaya manajemen, biaya kustodian, biaya transaksi dan lain-lain) sebesar Rp. 2 juta. NAB setelah biaya adalah Rp. 100 juta.
 - e. Karena tidak ada aktivitas *Subscription dan Eedemptions*, pembagian antara NAB dan Unit Penyertaan menghasilkan harga Rp. 1.000 sehingga investor yang membeli di harga Rp. 1.000 sebelumnya tidak untung dan tidak rugi.
 - f. **Skenario II:** Harga saham Astra naik menjadi Rp. 10.000, obligasi memberikan kupon, dan deposito menghasilkan bunga. Nilai aktiva menjadi Rp. Rp. 122 juta. Jika dikurangi dengan biaya Rp. 2 juta, NAB yang dihasilkan adalah Rp. 120 juta.
 - g. Pembagian NAB dan Unit Penyertaan menghasilkan NAB/UP Rp. 1.200. Dalam skenario ini, investor mengalami keuntungan sebesar 20%, yaitu ketika harganya naik dari Rp. 1.000 menjadi Rp. 1.200.
 - h. Skenario III: Harga saham Astra turun menjadi Rp. 6.000, obligasi memberikan kupon, ddeposito menghasilkan bunga. Dari hasil perhitungan diperoleh Nilai Aktiva Rp. 82 Juta dan NAB Rp. 80 juta.
 - i. Pembagian antara NAB dan Unit Penyertaan menghasilkan NAB / UP Rp. 800. dalam skenario ini, investor mengalami kerugian sebesar 20% karena harganya turun dari Rp. 1.000 menjadi Rp. 800.
 - j. Proses diatas menunjukkan bahwa kunci utama kenaikan/ penurunan harga suatu reksadana sangat bergantung pada saham, obligasi, dan pasar uang yang ada dalam portofolio investasi.⁷
2. Reksadana Syari'ah dan Landasan Hukum
- Berdasarkan Peraturan Bapepam & LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, yang di maksud dengan Efek Syariah adalah Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Dalam peraturan yang sama, khususnya ayat 1.a.2, dijelaskan juga pengertian dari prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yaitu prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, sepanjang fatwa di maksud tidak bertentangan dengan Peraturan ini dan/atau Peraturan Bapepam dan LK yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.
- Tahun 2011 Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN - MUI) tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai Syariah untuk diaplikasikan oleh Anggota Bursa (AB) pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi Syariah di pasar modal Indonesia diharapkan semakin meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan perdagangan saham secara Syariah.

⁷Rudiyanto, *Sukses Finansial dengan Reksadana*, (Jakarta: PT. Elek Media Komputindo, 2013), hlm. 76-77

Reksadana syari'ah berkembang dalam kurun waktu 5 tahun terakhir, walaupun landasan hukumnya telah ada sejak tahun 2001. Keberadaan reksadana syari'ah dimulainya dengan diterbitkannya Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syari'ah. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan wadah surat-surat berharga dalam pasar modal yang hanya di batasi pada sekuritas yang sesuai dengan prinsip syari'ah. Dalam JII terdapat 30 saham yang sudah dinilai sesuai dengan kriteria syari'ah dan memungkinkan untuk berubah setelah adanya penilaian secara berkala. Saham-saham yang dapat masuk dalam JII bila telah memenuhi persyaratan sebagai berikut :

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan 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 dan minuman yang haram.
- d. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.⁸

3. Manfaat dan Resiko Reksadana Syari'ah

Reksadana Syari'ah memudahkan pemodal pemegang reksadana, karena pemodal/pemegang reksadana tanpa harus memonitor aktivitas perdagangan saham, investasi diurus oleh pengelola reksadana (manajer investasi). Beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari investasi reksadana adalah sebagai berikut:

- a. Mendapat deviden, maksudnya adalah investasi pada saham memberikan pendapatan deviden.
- b. Distribusi laba capital (*capital gain distribution*), merupakan keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang reksadana untuk tiap lembar saham yang dimiliki.

- c. Difersifikasi investasi dan penyebaran resiko, maksudnya adalah difersifikasi portofolio suatu reksadana akan mengurangi resiko, karena kekayaan reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga resikonya pun tersebar.
- d. Biaya rendah, maksudnya adalah biaya transaksi akan menjadi rendah dibandingkan apabila investor individu melakukan transaksi sendiri pada bursa.
- e. Harga reksadana tidak begitu tergantung dengan harga saham di bursa, maksudnya adalah apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum maka pengelola dana (manajer investasi) akan mengalihkan ke instrument investasi lain.
- f. Likuiditas terjamin, maksudnya adalah reksadana terbuka wajib membeli saham/unit penyertaannya sehingga sifatnya likuid.
- g. Pengelola portofolio yang profesional, maksudnya adalah pengelola portofolio suatu reksadana dilaksanakan oleh manajer investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal mengelola dana.⁹

Sedangkan resiko yang terkandung dalam reksadana adalah sebagai berikut:

- a. Berkurangnya nilai unit penyertaan, maksudnya adalah resiko ini di pengaruhi oleh turunnya harga dari efek yang menjadi bagian portofolio reksadana yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.
- b. Resiko likuiditas, maksudnya adalah penjualan kembali (*Redemption*) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai untuk pembayaran tersebut.
- c. Resiko politik dan ekonomi, maksudnya adalah perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga efek yang termasuk dalam portofolio reksadana.

⁸Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan di Era Modern*, (Jakarta: PT. Gramedia, 2009), hlm. 159

⁹Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2000), hlm. 226

- d. Asset perusahaan tidak dilindungi, maksudnya adalah asset perusahaan reksadana sebagian besar adalah sekuritas yang terdiri dari hak dan klaim hukum terhadap perusahaan yang menerbitkan tetapi pemilikan bisa dibuktikan oleh surat-surat berharga yang disimpan pada bank kustodian.
- e. Nilai asset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga NAV dari suatu saham reksadana tidak bisa dihitung dengan akurat.
- f. Manajemen perusahaan melibatkan orang-orang yang tidak jujur.
- g. Perusahaan reksadana dikelola menurut kepentingan dari pemegang saham tertentu/ kelompok.¹⁰

4. Manajemen Portofolio Investasi

Manajemen portofolio investasi merupakan proses yang sistematis, dinamis, dan kontinue (berkelanjutan). Manajemen portofolio investasi memberikan kerangka kerja (*framework*) bagi pengelolaan investasi yang mencakup proses perencanaan, implementasi, evaluasi, dan penyesuaian. Dengan mengikuti kerangka kerja tersebut pengelolaan investasi dapat memberikan hasil yang optimal.¹¹ Pada saat pembentukan reksadana pertama kali, detailnya mengenai kontrak investasi kolektif antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian akan diinformasikan dalam dokumen yang disebut prospektus. Berdasarkan aturan, prospektus adalah setiap pernyataan yang dicetak atau informasi tertulis yang digunakan untuk penawaran umum Reksa Dana agar pemodal membeli unit Penyertaan atau informasi yang berdasarkan peraturan BAPEPAM yang dinyatakan bukan sebagai Prospektus.¹²

Berinvestasi di Reksadana Syariah dapat dilakukan dengan 2 cara, yaitu membeli melalui Manajer Investasi secara langsung atau

melalui Bank Agen Penjual yang menawarkan produk reksadana syariah. Umumnya, produk ini lebih banyak dijumpai di bank syariah, namun beberapa tahun belakangan juga sudah mulai di jual di bank konvensional. Minimum investasi untuk instrumen ini biasanya di mulai dari Rp. 250.000,- Terbatasnya instrumen pasar modal syariah menjadikan instrumen ini lebih diperuntukkan bagi investor dengan karakteristik moderat dan agresif. Instrumen yang lebih konservatif seperti pendapatan tetap, masih memerlukan waktu agar bisa berkembang. Reksadana syariah tidak dikhususkan untuk umat muslim. Begitu pula dengan saham, sukuk syariah. Investasi pasar modal syariah menawarkan alternatif investasi bagi investor serta secara teoritis lebih aman karena melarang investor/manajer investasi melakukan tindakan spekulatif, seperti *short selling*, transaksi margin, atau membeli perusahaan yang rasio untangnya sudah tinggi. Akibatnya, secara tidak langsung investor akan menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan tindakan kegiatan investasi.

Kunci sukses tidaknya suatu strategi investasi terletak pada 3 hal, yaitu:

1. Disiplin dan kemampuan finansial investor
2. Kemampuan manajer investasi mendapatkan tingkat return yang ditargetkan
3. Kondisi pasar¹³

Kunci sukses tersebut mempunyai dampak pada jika investor tidak disiplin, tujuan tidak akan tercapai, sebarangpun bagus reksadana dan kondisi pasar yang terjadi. Sebaliknya, jika investor disiplin namun kinerja manajer investasi selalu mendapatkan hasil yang di bawah rata-rata tujuan juga tidak akan tercapai. Jika investor disiplin dan manajemen investasi menunjukkan kinerja yang baik, tujuan juga tidak akan tercapai jika kondisi ekonomi terus memburuk.

E. Penelitian Terdahulu

Kinerja reksadana syaria'h yang dilihat dari tingkat return-nya ternyata tidak dipengaruhi

¹⁰Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, hlm. 228

¹¹Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan di Era Modern*, (Jakarta: PT. Gramedia, 2009), hlm. 78

¹²Rudiyanto, *Sukses Finansial dengan Reksadana*, (Jakarta: PT. Elek Media Komputindo, 2013), hlm. 87

¹³Rudiyanto, *Sukses Finansial dengan Reksadana*, hlm. 129...

oleh variabel-variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro. Dan yang mempunyai pengaruh signifikan pada tingkat 5% adalah cyclicalitas, kurs rupiah terhadap dollar dan Produk Domestik Bruto (PDB).¹⁴ Sedangkan keputusan tentang optimalisasi portofolio investasi yang dibuat oleh perusahaan tidak terlepas dari pertimbangan atas faktor-faktor yang berpengaruh baik secara internal maupun eksternal serta pengalaman historis maupun masa depan terhadap kegiatan perusahaan secara keseluruhan.¹⁵

Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa dibutuhkan sebuah strategi investasi dan pemahaman manajemen portofolio yang baik guna menghasilkan pengambilan keputusan investasi yang dapat mendapatkan return yang tinggi. Manajer Investasi dalam melayani investor harus dapat terbuka memberikan informasi agar para investor dapat memberikan kepercayaan penuh atas sebuah investasi.

F. Kerangka Konseptual

Investasi dapat bermacam-macam bentuknya, maka ada alternatif lain yang dapat dijadikan pilihan yaitu dengan berinvestasi pada reksadana syaria'ah. Bentuk investasi yang ada pasti memiliki resiko dan *return* investasi masing-masing. Begitupun pada reksadana syaria'ah juga memiliki *return* investasi dan resiko investasi yang harus dihadapi oleh masyarakat pemodal. Dengan mengetahui dan mengevaluasi resiko dan *return* investasi tersebut, maka dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan.

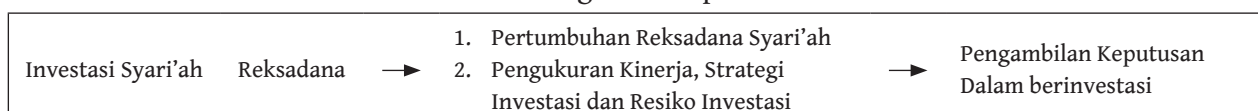
G. Jenis dan Lokasi Penelitian

Peneliti mengadakan penelitian dengan memusatkan pada masalah tertentu, serta berusaha untuk mencari pemecahan masalah. Jenis dari penelitian ini adalah penelitian deskriptif – kuantitatif, karena penelitian ini mengulas permasalahan tertentu dengan menganalisa berdasarkan data statistik deskriptif. Penelitian deskriptif berfokus pada penjelasan sistematis tentang fakta yang diperoleh saat penelitian yang dilakukan.¹⁶ Sedangkan untuk penelitian deskriptif – kuantitatif, alat analisis data yang digunakan berupa statistik deskriptif. Peneliti menjelaskan fakta tersebut dengan menggunakan hasil olahan data berupa prosentase, rata-rata, kecenderungan (*trend*), median dan modus.¹⁷ Penelitian ini dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan pada portofolio reksadana syaria'ah di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013. Pertumbuhan reksadana syaria'ah di nilai dari nilai NAB dan Nilai investasi riil 1 tahun dari 21 reksadana syaria'ah. Sedangkan pengukuran kinerja dengan periode pengukuran sub periode mingguan. Sedangkan reksadana syaria'ah yang diukur berdasarkan reksadana dengan kinerja terbaik yaitu Emco Terproteksi Syaria'ah. Data Laporan keuangan ini dapat diperoleh dengan mengakses pada www.idx.go.id.

H. Sumber Data dan Teknik Analisa Penelitian

Sumber data penelitian yang digunakan adalah berupa data sekunder. Data sekunder berupa data pengukuran kinerja yang dinilai

Gambar 1
Kerangka Konseptual



¹⁴Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta Saham Syaria'ah di Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang 2006.

¹⁵Bayu Rahmawan, *Analisa Portofolio Investasi Syaria'ah*, (Studi Kasus PT. Asuransi Syaria'ah XYZ), Institut Pertanian Bandung, 2007.

dari nilai aktiva bersih (NAB) mingguan dan tahunan reksadana syaria'ah dan Nilai Investasi

¹⁶Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Jakarta : PT. Salemba Empat, 2011), hlm. 13

¹⁷Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis*, hlm. 14

Riil 1 Tahun pada periode penelitian. Teknik analisa data ini akan dilakukan setelah data terkumpul sesuai dengan yang dibutuhkan. Dalam menganalisa data agar dapat lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan, maka digunakan tahap-tahap analisa yaitu dengan menghitung, menganalisa dan mengevaluasi nilai aktiva bersih dan nilai investasi riil reksadana syari'ah selama satu tahun yaitu tahun 2013. Rumus yang dapat digunakan untuk mencari nilai aktiva bersih (NAB) pada reksadana syari'ah adalah dengan rumus untuk menghitung Kinerja NAB :

$$\text{Kinerja (sub periode)} = \frac{\text{NAK} - \text{NAW}}{\text{NAW}}$$

Dimana,

NAK: NAB/unit akhir minggu ini

NAW: NAB/unit akhir minggu sebelumnya¹⁸

II. PEMBAHASAN

A. Pertumbuhan NAB dan Hasil Investasi Riil Reksadana Syari'ah Tahun 2013

Reksadana Syari'ah menandakan bahwa dalam pengelolaan tersebut Manajer Investasi menganut prinsip syari'ah, seperti:

- Hanya membeli saham, obligasi, dan pasar uang yang masuk dalam Daftar Efek Syari'ah dan sesuai dengan prinsip syari'ah.
- Melakukan *Cleansing* apabila dalam portofolio reksadana terdapat pendapatan/keuntungan yang sifatnya tidak sesuai dengan prinsip syari'ah.
- Adanya Dewan Pengawas syari'ah (DPS) yang ditunjuk untuk memastikan agar pengelolaan investasi memperhatikan kaidah-kaidah syari'ah.¹⁹ (Rudiyanto, 2013)

Beberapa tahun ini perkembangan reksadana syari'ah tumbuh dengan cukup baik, hal ini ditunjukkan dengan semakin banyaknya perusahaan sekuritas yang

mengembangkan *trading online* berbasis syari'ah. Berbeda dengan sistem *trading online* konvensional, sistem ini secara otomatis hanya memperdagangkan saham-saham yang masuk dalam kategori Daftar Efek Syari'ah. Dari 463 saham yang terdaftar saat ini, 300 diantaranya merupakan perusahaan yang sesuai prinsip syari'ah. Informasi tersebut sudah dengan mudah didapat oleh para investor karena telah dirangkum dalam Daftar Efek Syari'ah (DES) yang diterbitkan oleh BAPEPAM – LK dan bisa diakses di www.Bapepam.go.id dan www.idx.co.id.

Kinerja saham-saham yang masuk dalam kategori syari'ah secara umum diwakili oleh 2 indeks, yaitu Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Indeks (JII). Perbedaanannya, ISSI merupakan cerminan dari seluruh saham yang masuk dalam kategori syari'ah, sementara JII hanya mengambil 30 saham dari DES dengan pertimbangan likuiditas, kapitalisasi, dan faktor fundamental lainnya.²⁰ Berikut adalah hasil pengukuran perkembangan dan pertumbuhan reksadana syari'ah dibandingkan dengan reksadana konvensional pada tahun 2013 berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB):

Tabel 1

Pertumbuhan dan Hasil Investasi Riel (NAB) Reksadana Syari'ah Tahun 2013

Tahun	Reksadana Syari'ah (NAB)	Reksadana Konvensional (NAB)	Reksadana Total (NAB)	Prosentase
2011	5,564.79	162,672.10	168,236.89	-
2012	8,050.07	178,730.12	186,797.80	3.79 %
2013	8,067.68	204,541.97	212,592.04	4.32 %

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel diatas maka pada tahun 2013 menunjukkan bahwa dari total investasi reksadana yang masuk dalam pasar modal menunjukkan bahwa reksadana syariah mampu memberikan kontribusi kepercayaan investor sebesar 3,31 % pada tahun 2011, 4,31% pada tahun 2012 dan 3,79% pada tahun 2013. Jadi nilai kepercayaan investor atas produk

¹⁸Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan di Era Modern*, (Jakarta: PT. Gramedia, 2009), hlm. 191-192

¹⁹Rudiyanto, *Sukses Finansial dengan Reksadana*, (Jakarta : PT. Elek Media Komputindo, 2013), hlm. 61

²⁰Rudiyanto, *Sukses Finansial dengan Reksadana*, hlm. 59

reksadana syariah samapai dengan tahun 2013 masih berkisar 3-4%. Sedangkan untuk pertumbuhan atas reksadana syariah menjadi salah satu produk pasar modal menunjukkan nilai peningkatan pada tahun 2012 sebesar 3,79% selanjutnya pada tahun 2013 menjadi 4,32%.

Reksadana syari'ah dalam perjalanannya ke depan dapat dilihat dari perkembangan dan pertumbuhan yang terjadi pada tahun 2014. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan sampai dengan akhir oktober 2014 untuk penerbitan efek syari'ah reksadana mencapai 7,89%. Menurut Fadillah Kartikasari (Direktur Pasar Modal Syari'ah) mengatakan "Tingkat literasi menyangkut pasar modal pun masih rendah sehingga butuh kerja keras untuk meningkatkan *awareness* pasar modal syari'ah".²¹ Faktor-faktor yang menyebabkan penerbitan reksadana syari'ah masih cukup rendah menurut OJK adalah 1) banyak emiten yang belum paham manfaat pasar modal syari'ah, 2) faktor makro serta politik dan kenaikan suku bunga Bank Indonesia, 3) masih ada kesan pasar modal syari'ah memiliki resiko yang cukup tinggi dan tidak terjangkau oleh kalangan menengah ke bawah.

Reksadana syari'ah belum menunjukkan pertumbuhan yang tinggi karena belum mampunya pengelola pasar modal syari'ah untuk memberikan rasa percaya kepada investor. Sehingga, faktor – faktor penghambat pertumbuhan yang berupa penerbitan efek reksadana yang belum banyak dan kondisi makro serta kesan beresiko tinggi seharusnya menjadi indikator utama yang harus dilakukan oleh pengelola pasar modal syari'ah untuk dapat diminimalkan. Hal ini bertujuan bukan hanya untuk meningkatkan tingkat investasi pada reksadana syari'ah akan tetapi lebih pada untuk menunjukkan bahwa pasar modal syari'ah khususnya reksadana syari'ah adalah sebuah bentuk produk investasi yang lebih memperhatikan peminimalan resiko dan sesuai dengan prinsip syari'ah.

²¹Republika, Sukuk dan Reksadana Masih Rendah, Kamis, 11 Desember 2014 halaman 18.

B. Manajemen Portofolio Investasi Reksadana Syari'ah, Ditinjau dari Strategi Investasi Berdasarkan Resiko Investasi dan Pengukuran Kinerja

Pada dasarnya reksadana merupakan bentuk investasi yang berdasarkan kepercayaan. Dalam menjalankan portofolio investasi reksadana, strategi yang digunakan oleh para manajer Investasi adalah strategi investasi reksadana. Evaluasi kinerja merupakan salah satu hal yang penting yang harus diperhatikan dalam memilih jenis investasi reksadana yang menjadi tujuan investasi.

C. Strategi Investasi Reksadana Syari'ah dan Resiko yang dihadapi dan Peminimalan Resiko

Pada dasarnya strategi investasi pada reksadana syari'ah bisa di nilai dari dua sisi yang berbeda. Sisi yang pertama dapat dilihat dari tujuan berinvestasi, maksudnya adalah investor pada saat menentukan investasi dalam bentuk tabungan, surat-surat berharga, ataupun reksadana syari'ah. Sedangkan pada sisi kedua lebih mengkhususkan pada setelah ditentukan bahwa investasi yang dilakukan di sekuritas reksadana syari'ah. Maka sebagai investor yang menentukan pada reksadana syari'ah pada dasarnya hanya mengikuti manajer investasi, yang diperlukan hanya memahami cara kerja manajer investasi. Salah satu cara untuk mengenali strategi investasi adalah dengan melihat portofolio investasinya.

Pada reksadana syari'ah merupakan sebuah bentuk investasi yang mempunyai resiko walaupun di pasar modal reksadana syari'ah adalah sekuritas yang mempunyai resiko yang paling rendah. Resiko – resiko yang ada pada reksadana syari'ah sudah ada proteksi-proteksi dari Bapepam untuk peminimalannya, seperti dibawah ini:

- a. Adanya aturan-aturan yang dibuat oleh Bapepam tentang kewajiban dan larangan untuk manajer investasi. Dengan adanya aturan – aturan tersebut bahwa manajer investasi mempunyai batasan dan aturan yang harus dipenuhi pada

pemodal, sehingga bagi manajer investasi mempunyai resiko bila salah melakukan tindakan dan perlakuannya pada pemodal karena ada aturan yang harus ditaatinya.

- b. NAB setiap hari dihitung oleh bank Kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan NAB harus ditampilkan dalam media massa keesokan harinya. Dengan adanya perhitungan NAB setiap hari maka dapat memudahkan dalam hal memantau perkembangan investasi oleh para pemodal.
- c. Asset perusahaan reksadana berupa sekuritas disimpan dalam bank Kustodian, sehingga keamanannya dapat lebih terjamin.
- d. Reksadana syaria'ah lebih mengkhususkan pada investasi hanya pada produk sekuritas yang telah masuk dalam daftar sekuritas yang sesuai dengan prinsip syaria'ah sehingga lebih terjamin pengelolaan usahanya.

Bila terjadi masalah dikemudian hari dan pemodal ingin beralih bentuk investasinya, maka dapat melakukan tindakan penjualan kembali saham reksadana syaria'ah tersebut kepada perusahaan reksadana tempat berinvestasi.

D. Pengukuran Kinerja

Sumber informasi utama pengukuran kinerja adalah Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/Unit) atau harga per unit yang selalu dipublikasikan. Besarnya dana (NAB) dalam reksadana, baru akan berhubungan secara langsung dengan kinerja investasi jika dalam periode pengukuran tidak terdapat arus kas masuk maupun keluar dari reksadana (tidak ada pembelian dan tidak ada penjualan kembali). Artinya jumlah unit penyertaan yang beredar (dimiliki oleh semua investor) tidak bertambah dan tidak berkurang. Hasil Investasi Riil tertinggi yang diberikan oleh reksadana syaria'ah dari 21 reksadana syaria'ah yang diteliti, menunjukkan bahwa reksadana tersebut memiliki kinerja pertumbuhan yang bagus. Hal ini dibuktikan bahwa nama-nama

reksadana syaria'ah tersebut masuk dalam 5 besar reksadana syaria'ah berkinerja terbaik dalam 3 tahun terakhir yang diberikan oleh *How Money Indonesia Award*. (howmoneyindonesia.com) Kelima reksadana syaria'ah tersebut adalah Trim Syaria'ah Berimbang, Mandiri Investa Dana Syaria'ah, Cipta Syaria'ah Equity dan Emco Terproteksi Syaria'ah. (Infovesta, November 2013) Berikut adalah nilai aktiva bersih (NAB) dan Hasil Investasi Riil 1 Tahun Reksadana Syaria'ah pada tahun 2013:

Tabel 1
Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan
Hasil Investasi Riil 1 Tahun
Reksadana Syaria'ah Tahun 2013

No.	Nama Reksadana Syaria'ah	NAB (Rp. M)	Hasil Investasi Riil 1 Tahun (%)
1.	Reksadana PNM Syaria'ah	3,090.30	4.80
2.	Schroder Syaria'ah Balanced	2,095.56	13.58
3.	Trim Syaria'ah Berimbang	2,340.39	25.24
4.	Batavia Dana Saham Syaria'ah	1,975.38	18.58
5.	Cipta Syaria'ah Equity 2,	157.38	19.43
6.	Mandiri Investa Atraktif Syaria'ah	1,343.80	22.89
7.	Mandiri Investa Ekuitas Syaria'ah	1,240.71	24.80
8.	Panin Dana Syaria'ah Saham	1,196.12	27.11
9.	Reksadana CIMB- Principal Islamic Equity Growth Syaria'ah	1,688.17	26.59
10.	Trim Syaria'ah Saham Reksadana PNM Syaria'ah	1,661.38	26.12
11.	Schroder Syaria'ah Balanced Trim Syaria'ah Berimbang	3,090.30	30.55
12.	MNC Dana Syaria'ah	1,084.46	12.35
13.	Pacific Balance Syaria'ah	1,076.55	13.73
14.	MNC Dana Syaria'ah Ekuitas	1,014.84	23.84
15.	BNI AM Syaria'ah	2,294.59	1.51
16.	I-Hajj Syaria'ah Fund	2,378.24	3.13

No.	Nama Reksadana Syari'ah	NAB (Rp. M)	Hasil Investasi Riil 1 Tahun (%)
17.	Sam Sukuk Syari'ah Sejahtera	1,363.99	3.23
18.	AAA Amanah Syari'ah Fund	2,476.14	17.69
19.	BNI AM Dana Plus Syari'ah	1,550.80	1.71
20.	Sam Syari'ah Berimbang	2,360.73	20.97
21.	Emco Terproteksi Syari'ah	1,004.48	4.29

Sumber Data : Statistik Pasar Modal Syari'ah 2013

Berdasarkan data diatas maka dapat diperoleh sebuah informasi bahwa Pertumbuhan Hasil Investasi Riil 1 Tahun untuk Reksadana Syari'ah dengan 21 Reksadana yang diteliti menunjukkan bahwa hasil investasi yang mampu diberikan adalah terendah 1.51% sedangkan yang tertinggi sebesar 30.55%. Asumsi yang digunakan dalam penelitian ini dari data nilai aktiva bersih (NAB) adalah bahwa NAB pada kondisi tetap atau pada periode pengukuran tidak terdapat arus keluar dan masuk. Maka dapat diketahui bahwa tertinggi NAB-nya adalah Reksadana PNM Syari'ah dengan nilai 3,090.30. Dan nilai NAB yang tinggi tidak selinier dengan nilai hasil investasi riil, hal tersebut menunjukkan bahwa dipengaruhi oleh adanya investor yang mencairkan/penarikan.

Pengukuran kinerja keakuratannya sangat tergantung pada periode pengukuran, yaitu apakah harian, mingguan, atau bulanan. Berdasarkan data yang diperoleh untuk penghitungan pengukuran kinerja reksadana syari'ah ini dari 21 reksadana syari'ah yang digunakan dalam perhitungan pertumbuhan maka akan diambil satu reksadana syari'ah sebagai contoh perhitungan kinerjanya. Pemilihan berdasarkan pada reksadana yang termasuk 5 besar reksadana syari'ah terbaik. Reksadana syari'ah yang digunakan sebagai aplikasi contoh pengukuran kinerja adalah Emco Terproteksi Syari'ah. Berikut adalah data mingguan nilai aktiva bersih (NAB) dari Reksadana Emco Syari'ah:

Tabel 2
Nilai Aktiva Bersih (NAB) Mingguan
Emco Terproteksi Syari'ah Tahun 2013

SUB PERIODE		NAB (Rp.)	KINERJA SUB PERIODE
BULAN	MINGGU KE-		
Januari	1	1,000.00	-
	2	1,001.55	0,00155
	3	1,005.30	0,00374
	4	1,009.34	0,00401
Pebruari	1	1,018.58	0,00915
	2	1,017,08	-0,00147
	3	1,033.52	0,01616
	4	1,040.62	0.00686
Maret	1	1,051.80	0,01074
	2	1,035.03	-0,01594
	3	1,050.59	0,01503
	4	1,062.94	0,01175
April	1	1,076.61	0,01286
	2	1,086.02	0,00874
	3	1,077.00	-0,00830
	4	1,043,09	-0,03148
Mei	1	1,058.91	0,01516
	2	1,101.01	0,03975
	3	1,091.05	-0,00904
	4	1,044,52	-0,04264
Juni	1	1,112.58	0,06515
	2	1,113.96	0,00124
	3	1,159.32	0,04072
	4	1,168.58	0,00798
Juli	1	1,175.53	0,00595
	2	1,076.04	-0,08463
	3	1,062.64	-0,01245
	4	1,002.35	-0,05673
Agustus	1	915.09	-0,08705
	2	874.62	-0,04422
	3	863.15	-0,01311
	4	908.04	0,05200

SUB PERIODE		NAB (Rp.)	KINERJA SUB PERIODE
BULAN	MINGGU KE-		
September	1	1,014.68	0,11743
	2	1,024.44	0,00962
	3	1,145.70	0,11836
	4	1,106.77	-0,03397
Oktober	1	1,121.20	0,01303
	2	1,122.89	0,00151
	3	1,101.94	-0,01865
	4	1,087.45	-0,01314
Nopember	1	1,032.77	-0,05028
	2	972.35	0,06213
	3	1,056.83	0,08688
	4	1,021.96	-0,03299
Desember	1	1,002.91	-0,01864
	2	1,105.56	0.10235
	3	1,099.05	-0,00588
	4	1,106.14	0.00645

Sumber Data : data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja sub periode atas reksadana syariah Emco Syari'ah menunjukkan bahwa kinerja dalam satu periode pengukuran ada yang negatif, positif dan stagnan. Bila kinerja sub-periode dalam keadaan positif menunjukkan bahwa keuntungan atas *return* reksadana syari'ah, sedangkan untuk nilai yang negatif menunjukkan bahwa nilai *return* reksadana syari'ah sedang mengalami penurunan. Banyak faktor yang dapat menyebabkan penurunan *return* (negatif) antara lain kondisi makro ekonomi. Dalam satu periode penelitian yaitu tahun 2013 menunjukkan bahwa untuk reksadana syari'ah Emco Terproteksi Syari'ah memiliki kinerja yang cukup bagus karena *return* yang diperoleh menunjukkan lebih banyak dengan nilai positifnya bila di bandingkan nilai negatifnya.

III. PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian diatas maka dapat disimpulkan sebagian berikut:

1. Reksadana syariah mampu memberikan kontribusi kepercayaan investor sebesar 3,31 % pada tahun 2011, 4,31% pada tahun 2012 dan 3,79% pada tahun 2013. Jadi nilai kepercayaan investor atas produk reksadana syariah sampai dengan tahun 2013 masih berkisar 3-4 %. Sedangkan untuk pertumbuhan atas reksadana syariah menjadi salah satu produk pasar modal menunjukkan nilai peningkatan pada tahun 2012 sebesar 3,79% selanjutnya pada tahun 2013 menjadi 4,32%. Sedangkan pertumbuhan Hasil Investasi Riil 1 Tahun untuk Reksadana Syari'ah dengan 21 Reksadana yang diteliti menunjukkan bahwa hasil investasi yang mampu diberikan adalah terendah 1.51% sedangkan yang tertinggi sebesar 30.55%.
2. Strategi pada investasi reksadana syari'ah sangat tergantung pada manajer investasi dan dapat dilihat dari portofolio investasinya. Reksadana Syari'ah merupakan sebuah bentuk investasi yang mempunyai resiko walaupun di pasar modal reksadana syari'ah adalah sekuritas yang mempunyai resiko yang paling rendah.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

3. Perlu adanya sosialisasi secara berkesinambungan yang dilakukan oleh lembaga terkait baik Bapepam dan OJK, agar para investor dapat lebih memberikan kepercayaan untuk berinvestasi pada produk reksadana syari'ah.
4. Reksadana syari'ah merupakan sekuritas yang paling rendah resikonya, sehingga seharusnya menjadi sebuah point utama yang dapat digunakan oleh para investor sebagai dasar untuk menanamkan dananya pada jenis investasi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Khamarudin, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, Cetakan I, Jakarta: Rineka Cipta, Jakarta, 1996.
- Auliyah, Robiatul dan Ardi Hamzah, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta Saham Syari'ah di Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 2006.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*, Jakarta: PT. Gramedia, 2009.
- Poerwodarminto, *Kamus Bahasa Indonesia*, Jakarta: Balai Pustaka, 1985.
- Rahmawan, Bayu, *Analisa Portofolio Investasi Syari'ah (Studi Kasus PT. Asuransi Syari'ah XYZ)*, Institut Pertanian Bandung, 2007.
- Rudiyanto, *Sukses Finansial dengan Reksadana*, Jakarta: PT. Elek Media Komputindo, 2013.
- Sanusi, Anwar. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Jakarta: PT. Salemba Empat, 2011
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2000
- Supomo, Bambang dan Indriantoro, Nur, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta : BPFE UGM, 2002
- Republika, *Sukuk dan Reksadana Masih Rendah*, Kamis, 11 Desember 2014 halaman 18.