

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Meski Instrumen Investasi Syariah di Indonesia terus menunjukkan pertumbuhan, tapi data Bapepam menunjukkan bahwa secara *market share* industri keuangan syariah dalam kurun waktu lima tahun belakangan ini masih dalam kisaran 2% saja dari industri keuangan nasional begitupun reksadana syariah. Analisis keuangan syariah tampaknya masih terbuai dengan data-data pertumbuhan instrument syariah, namun sebenarnya tujuan investor baik di pasar modal maupun di pasar uang terbatas pada *return* yang dihasilkan belaka, investor tidak melihat adanya perbedaan perilaku antara instrument syariah dan konvensional, sehingga tidak ada alasan yang kuat bagi investor untuk masuk ke industri keuangan syariah jika *return* yang dihasilkan cenderung sama dengan instrument konvensional.

Salah satu cara untuk meningkatkan *market share* instrument investasi berbasis syariah adalah dengan menjaga *return* syariah ke tingkat yang bisa diterima pasar. Penulis yakin keunggulan prinsip ekonomi syariah yang menekankan prinsip keadilan, pelarangan spekulasi dan judi, serta pelarangan riba seharusnya berimbang pula pada *return* yang dihasilkan. Untuk itu, perlu dilihat bagaimana pengaruh indikator-indikator keuangan nasional maupun global terhadap *return* reksadana syariah yang dalam hal ini adalah jenis campuran. Dengan terus mengamati pengaruh pergerakan indikator-indikator ekonomi seperti harga saham, nilai tukar dan harga komoditi dunia, dari tahun ke tahun diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerhati ekonomi keuangan syariah guna meningkatkan *market share* ketingkat yang lebih signifikan. Sehingga investor syariah terutama investor reksadana syariah tidak jera akibat krisis *redemption* reksadana, yang membuat *return* reksadana syariah turut hancur. Hal ini sebenarnya lebih diakibatkan jatuhnya harga obligasi konvensional berbasis bunga atau riba. Pada saat itu investor reksadana syariah mengikuti perilaku investor reksadana konvensional dengan menarik dananya secara besar-besaran

dari reksadana syariah. Hal tersebut sangat berpengaruh terhadap return reksadana syariah yang dihasilkan. Dalam hal ini, menarik untuk melihat bagaimana perilaku *return* reksadana syariah pasca krisis *redemption* reksadana pada akhir tahun 2005 yang lalu terhadap indikator-indikator ekonomi tersebut.

Dari uraian di atas menunjukkan bahwa dalam rangka mencapai tujuan investasi di Reksadana Syariah sebaiknya digunakan analisis teknikal dan analisis fundamental. Karena Investor Reksadana Syariah di Indonesia masih rentan terhadap pergerakan harga-harga instrument konvensional non syariah di pasar. Investor Reksadana Syariah untuk mendapatkan keuntungan yang berorientasi jangka panjang, selain memperhatikan pergerakan harga instrument investasi di bursa day to day juga perlu memperhatikan faktor-faktor fundamental internal dan eksternal. Faktor fundamental eksternal meliputi kebijakan pemerintah dan pertumbuhan ekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan suku bunga, pergerakan kurs dan pergerakan harga komoditi dunia.

Perkembangan reksadana sebagaimana instrumen investasi pada umumnya, dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro didalam negeri maupun global. Kecenderungan naiknya harga minyak mentah dunia dalam satu tahun terakhir membuat pembengkakan beban subsidi APBN yang harus ditanggung pemerintah. Sementara di sisi lain kenaikan harga kebutuhan pangan menyebabkan tekanan inflasi di dalam negeri semakin besar, begitupun pergerakan harga komoditi dunia. Suku bunga Bank Indonesia sulit dipertahankan untuk tidak naik guna mengurangi tekanan inflasi di dalam negeri. Hal ini bisa berimbas pada kenaikan suku bunga dana pihak ketiga di perbankan nasional, yang mau tidak mau akan memaksa Bank menaikkan suku bunga pembiayaan mereka. Akibatnya, semakin sulit bagi industri riil dalam negeri untuk berkembang, karena masih memerlukan sumber pendanaan dari perbankan. Sehingga secara industri akan mempengaruhi kinerja para emiten di lantai bursa.

Pergerakan suku bunga BI rentan mempengaruhi imbal hasil obligasi terutama di pasar sekunder. Sehingga tentunya akan mempengaruhi pula *return* reksadana yang dihasilkan. Bank Indonesia menekankan perlunya menjaga stabilitas harga pangan dan penguatan nilai tukar rupiah, untuk mengurangi resiko inflasi. Stabilisasi nilai tukar rupiah sangat penting, apalagi impor BBM masih

menggunakan dolar. Maka pelemahan nilai tukar rupiah tentunya akan meningkatkan beban negara termasuk pembayaran bunga pinjaman luar negeri. Secara makro, inflasi mengakibatkan resiko investasi bagi investor meningkat dan kepercayaan investor menurun terhadap kinerja keuangan emiten di dalam negeri akibat kenaikan beban biaya operasional perusahaan yang disebabkan karena inflasi.

Indeks harga saham global yang terkena dampak macetnya pembiayaan perumahan di Amerika Serikat (*subprime mortgage*) pada akhir tahun 2007 dan tampaknya akan berlanjut hingga semester II Tahun 2008 ini, berimbas pula pada IHSG didalam negeri. Langkah penurunan suku bunga bank sentral AS berakibat anjloknya indeks saham di AS yang berakibat pula turunnya indeks IHSG. Dengan kata lain resiko yang terjadi di pasar global akan juga mempengaruhi pasar regional juga Indonesia. Sehingga merupakan hal yang amat penting bagi investor reksadana syariah untuk memantau arah pergerakan faktor makro antara lain IHSG dan nilai tukar rupiah.

Investor selain berinvestasi di pasar modal dan pasar uang, juga berinvestasi di pasar komoditi terutama pada komoditi pertambangan dan perkebunan. Investasi pada emas dari pasar komoditi dipilih karena mempunyai harga pasar yang jelas, dan diperdagangkan secara luas, serta memiliki likuiditas yang terjaga. Jadi emas merupakan alternatif investasi yang menarik selain investasi saham, obligasi atau reksadana. Dari komoditi perkebunan, kelapa sawit atau produk *crude palm oil* (CPO) termasuk salah satu tanaman yang dijadikan komoditi utama perkebunan didunia. Pembangunan perkebunan kelapa sawit dirangsang oleh tingginya permintaan pasar global. Sementara di dalam negeri sendiri, terdapat kebijakan pemerintah untuk lahan kelapa sawit dan paket kemudahan investasi, yang mendorong pertumbuhan sektor ini.

Di samping memantau pergerakan indikator makro di dalam negeri seperti IHSG dan kurs rupiah terhadap USD, penulis juga melihat bagaimana pengaruh kenaikan harga minyak mentah dunia dan harga komoditi dunia seperti harga emas batangan dan harga *crude palm oil* (CPO). Karena dengan melihat faktor ekonomi makro dari dalam negeri maupun indikator-indikator di pasar global, diharapkan dapat memberi gambaran yang lebih jelas lagi tentang tingkat

sensitivitas *return* reksadana syariah di Indonesia terutama reksadana campuran dengan portofolio efek dan *fixed income*. Apalagi dari data Bapepam sampai akhir tahun 2007 investor yang masuk di pasar modal Indonesia mayoritas adalah investor asing.

Instrumen syariah tidak terbatas produk dari perbankan syariah, namun juga di pasar modal seperti obligasi, saham dan reksadana. *Political will* dari regulator untuk mempercepat akselerasi industri keuangan syariah juga telah dilakukan. Beberapa regulasi yang dikeluarkan pemerintah belakangan ini untuk mendukung perkembangan industri keuangan syariah diantaranya adalah, telah disahkannya Undang-undang Surat Berharga Syariah Nasional (UU SBSN). Hal ini mendorong terbitnya Sukuk Negara untuk pertama kali di Indonesia yang diperkirakan akan diterbitkan awal semester II tahun 2008 dengan target Rp. 15-20 triliun dengan *underlying asset* barang milik negara. Kemudian, kabar baik juga muncul dari Bank Indonesia yang juga telah menerbitkan instrument SBI Syariah pertama kali pada awal Tgl. 22 April 2008. Penerbitan tersebut sebagai jawaban dari kebutuhan instrument investasi bebas resiko berbasis syariah dengan rate yang lebih menarik jika dibandingkan dengan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) sebelumnya. Kemudian diterbitkannya Surat Edaran Bank Indonesia No. 10/14/Dpbs tgl. 17 Maret 2008 mendorong Industri perbankan Syariah untuk lebih berkembang, yang diantaranya, pembebasan transaksi murabahah atau jual beli dari pengenaan pajak pertambahan nilai atau PPN.

Dilihat dari pasar global saat ini, instrumen keuangan berbasis syariah dikenal juga dengan sebutan Sukuk. Instrumen ini sudah diperdagangkan secara international sebagai salah satu instrumen pembiayaan dan investasi oleh beberapa negara antara lain, Malaysia, Brunei, Bahrain, Uni Emirat Arab, Kuwait, Qatar, Pakistan, Jerman, Inggris. Sementara itu beberapa negara lain telah pula menjajaki penerbitan Sukuk antara lain China, Hongkong, Thailand dan Jepang. Potensi permintaan instrumen keuangan syariah sangat besar, terutama dari investor di negara-negara Timur Tengah sebut saja Arab Saudi, Kuwait, Uni Emirat Arab yang mendapatkan *windfall profit* akibat kenaikan harga minyak dunia dan repatriasi dana-dana timur tengah dari negara Barat yang diperkirakan mencapai

USD 1 triliun. Aset pasar keuangan syariah saat ini diperkirakan sebesar USD 1,3 triliun dengan tingkat pertumbuhan 15% per tahun¹.

Pasar keuangan syariah di Indonesia juga mengalami pertumbuhan, sebagaimana tercermin dari perkembangan nilai aset lembaga keuangan syariah serta besarnya penempatan dana pihak ketiga pada lembaga tersebut. Sebagai gambaran, pada tahun 2003 nilai aset perbankan syariah sebesar Rp. 7,86 triliun dan dana pihak ketiga perbankan syariah sebesar Rp. 5,72 triliun. Kemudian pada tahun 2007, aset perbankan syariah melonjak sebesar 436% dengan pencapaian sebesar Rp. 36,5 triliun sedangkan dana pihak ketiga melonjak sebesar 490% menjadi sebesar Rp. 28,01 triliun. Sementara itu, nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk) korporasi sampai akhir tahun 2007 meningkat dari 6 *issuers* dengan volume Rp. 740 miliar, menjadi 21 *issuer* dengan volume Rp. 3,23 triliun. Sehingga tentunya untuk tahun 2008, nilai volumenya akan meningkat tajam dengan rencana penerbitan Sukuk negara yang nilainya bisa diatas Rp. 15 triliun. Jumlah ini belum termasuk dari korporasi seperti Indosat, Mayora, BNI, Bank Muamalat yang juga berencana menerbitkan Sukuk dengan nilai masing-masing diatas Rp. 200 miliar.

Dari uraian diatas, dengan adanya akselerasi instrumen syariah seperti SBI Syariah dan Obligasi syariah atau Sukuk membuka peluang lebar bagi instrumen reksadana syariah untuk berkembang. Secara nasional dilihat dari data Bapepam, dana kelolaan reksadana menunjukkan adanya peningkatan dari sebesar Rp. 13,7 triliun pada akhir tahun 2002 menjadi sebesar Rp. 101 triliun di akhir tahun 2004. Data ini termasuk reksadana syariah dari hanya sekitar Rp. 25 miliar di tahun 2000 naik menjadi Rp. 286 miliar di akhir Tahun 2004 dan terus meningkat menjadi sekitar Rp. 748 miliar s/d akhir Agustus 2005. Sementara itu jumlah produk reksadana syariah juga menunjukkan adanya kenaikan dari hanya berjumlah 2 buah di tahun 2000 menjadi sebanyak 20 buah pada Agustus 2006. Dalam perjalanannya industri reksadana telah mengalami pasang surut, sempat mengalami *booming* pada tahun 2004, namun pada pertengahan tahun 2005 telah terjadi *redemption* atau penarikan dana oleh investor secara besar-besaran di industri reksadana. Pada saat itu terjadi penurunan nilai aktiva bersih (NAB)

secara nasional dari posisi Desember tahun 2004 sebesar Rp. 101 triliun¹ menjadi sebesar Rp. 28 triliun di akhir tahun 2005 atau mengalami penurunan sebesar Rp. 73 triliun. Hal yang sama juga terjadi pada reksadana syariah, *report* Bank Indonesia tahun 2005 menunjukkan bahwa *total loss* akibat penurunan NAB mencapai Rp. 204 miliar, sehingga membuat trauma bagi investor Syariah.

Namun dengan terbitnya beberapa reksadana syariah baru secara perlahan industri reksadana syariah kembali berkembang. Secara keseluruhan, sampai dengan akhir tahun 2007 NAB reksadana syariah mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar Rp. 1,87 triliun dari sebelumnya yaitu sebesar Rp. 793 miliar pada tahun 2006. Adapun jumlah itu merupakan total kelolaan dari 24 Manajer Investasi yang mempunyai produk reksadana syariah pada akhir tahun 2007. Pertumbuhan reksadana, terutama terjadi pada reksadana dengan portofolio berbasis saham dan campuran antara saham dan obligasi. Menurut pengamat pasar modal hal ini dimungkinkan akibat pergerakan IHSG yang positif sepanjang tahun 2007. Selain itu, juga disebabkan oleh pasar obligasi yang sepanjang tahun ramai dengan penerbitan obligasi syariah baru, maupun adanya peningkatan *yield* obligasi dipasar sekunder. Dengan kata lain investor menikmati keuntungan yang lebih dengan memegang reksadana berbasis saham ataupun campuran.

Sebagaimana dijelaskan sebelumnya Pasca *Redemption* pada Bulan Agustus 2005, jenis reksadana di Indonesia yang diminati oleh investor mulai beralih secara perlahan dari reksadana jenis pendapatan tetap dengan portofolio obligasi ke reksadana berbasis saham atau kombinasi antara pendapatan tetap dan saham. Hal ini seiring dengan terus meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam 2 tahun terakhir. Di samping itu, sebagian analis pasar modal mengungkapkan bahwa hal ini juga didukung oleh lebih stabilnya nilai tukar rupiah terhadap US Dollar.

Khusus reksadana syariah selama tahun 2007 menunjukkan perkembangan, yaitu untuk reksadana syariah berbasis saham membukukan *return* tertinggi sebesar 62%, yang disusul reksadana campuran syariah sebesar 58% dan reksadana pendapatan tetap yang sebelum krisis merupakan primadona namun selama tahun 2007 rata-rata hanya menghasilkan *return* 15%. Menurut Ketua

¹ Materi Pendapat Akhir Pemerintah terhadap RUU SBSN Tgl. 09 April 2008.

Asosiasi Pengelola Reksadana Indonesia (APRDI) Abipriyadi Priyanto, saham-saham syariah Tahun 2007 memberikan keuntungan lebih tinggi dibandingkan IHSG, indeks yang mencerminkan pergerakan saham-saham syariah, Jakarta Islamic Index (JII) memberikan return 60,27% selama Tahun 2007 atau lebih tinggi dibandingkan IHSG 52,08% dan Indeks LQ 45 sebesar 54,48%.

Walaupun sebagai suatu produk investasi, reksadana syariah tidak berbeda dengan reksadana konvensional yang intinya merupakan wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Namun apabila reksadana konvensional bisa membeli semua jenis efek atau surat berharga untuk menjadi portofolionya. Maka tidak demikian halnya dengan reksadana syariah yang harus memilih efek yang halal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional termasuk bebas dari unsur riba, *gharar* dan *maysir* sebagaimana firman Allah SWT dalam Al-Qur'an, yang berbunyi :

“ orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran tekanan penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata, sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba... “

Berdasarkan Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tanggal 18 April 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah telah mendefinisikan tentang Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (shahib al-mal/rabb al-maal) dengan manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi. maka batasan untuk produk-produk yang dapat dijadikan portofolio bagi Reksadana Syariah adalah produk-produk investasi sesuai dengan ajaran Islam.

1.2 Perumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Seharusnya investor Reksadana Syariah memahami nilai-nilai moral yang terkandung dalam syariah dimana tujuan dari investasi disamping untuk menghasilkan return juga harus menghindari praktek gaharar, riba dan maysir. Tujuan investasi di Reksadana campuran dengan portofolio sebagian pada efek adalah jangka panjang bukan jangka pendek. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seharusnya Return Reksadana Syariah hanya dipengaruhi secara langsung oleh variabel-variabel yang sesuai dengan prinsip syariah yaitu variabel tingkat bagi hasil, portofolio efek yang membentuk reksadana tersebut dan biaya-biaya dari pengelolaan reksadana tersebut. Sehingga pergerakan instrumen konvensional dan perdagangan harga komoditi di dunia sejatinya dan seharusnya tidak berkorelasi langsung dengan return Reksadana Syariah, karena *underlying* asset Reksadana Syariah campuran di Indonesia yang terdiri dari efek saham dan obligasi berasal dari emiten lokal yang sesuai dengan ajaran Islam.

Tetapi dari hasil pengamatan penulis ternyata menunjukkan bahwa pertumbuhan return Reksadana Syariah mempunyai korelasi yang kuat dengan harga saham, begitupun naiknya harga komoditi dunia di sektor pertambangan terutama harga emas dunia, dan harga komoditi dunia disektor perkebunan terutama harga CPO, juga kurs nilai tukar Rupiah terhadap USD. Harga komoditi dunia sangat fluktuatif *day to day*, sehingga membuka peluang transaksi yang bersifat spekulatif, maysir dan ihtikar. Sebagaimana diketahui bahwa transaksi di bursa komoditi dunia bukan transaksi riil, dimana cara penetapan harga pada bursa berjangka didunia tidak berlandaskan rukun jual beli syariah yang dipersyaratkan antara lain dimana baik penjual dan pembeli tidak mempunyai *inventory* komoditi yang mereka perjualbelikan, sedangkan prinsip jual beli dalam transaksi syariah harus jelas keberadaan dan kondisi barang yang diperjualbelikan. Salah satu rukun jual beli yaitu barang yang diperdagangkan harus ada dan sudah dimiliki oleh penjual sebelum dijual. Transaksi berjangka di mana menjual bisa

dilakukan terlebih dahulu baru kemudian membeli, pembayaran dengan sistem net-margin, dan mekanisme bursa lainnya bisa mendorong terjadinya spekulasi berlebihan yang bisa diasosiasikan dengan maysir. Saham (common stock) pada dasarnya adalah surat berharga yang mewakili sejumlah aset (perusahaan) sehingga merupakan barang yang sah diperjualbelikan, seorang pedagang di Bursa Berjangka bisa mendapatkan keuntungan dengan dua cara, pertama yaitu membeli dengan harga rendah dan menjualnya dengan harga tinggi tanpa perlu memiliki barang dimaksud, dan kedua yaitu sebaliknya menjual dengan harga tinggi dan membeli dengan harga rendah juga. Pada cara yang kedua merupakan *Ba'I al-ma'dum* yaitu melakukan penjualan atas barang-barang yang belum dimiliki dan merupakan *Bai Najasi* yaitu melakukan penawaran palsu. Hal itu dilarang dalam syariah Islam dan telah dinyatakan dilarang dalam fatwa Dewan Syariah nasional Majelis Ulama Indonesia No : 20/DSN/MUI/IX/2000. Sehingga apabila larangan tersebut dipatuhi maka seharusnya pergerakan instrumen konvensional dan perdagangan harga komoditi didunia tidak berkorelasi langsung dengan return Reksadana Campuran berbasis syariah, karena instrumen yang membentuk portfolionya harus terbebas dari gharar, maysir dan riba.

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah diatas penelitian ini akan mencoba menjawab pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh IHSG, Kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana Syariah ?
2. Seberapa besar pengaruh IHSG, Kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana Syariah ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan pertanyaan penelitian diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk melihat :

1. Mengetahui dan mengukur apakah ada pengaruh IHSG, Kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana Syariah.
2. Mengetahui dan mengukur seberapa besar pengaruh IHSG, kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana Syariah.

1.4 Batasan Penelitian

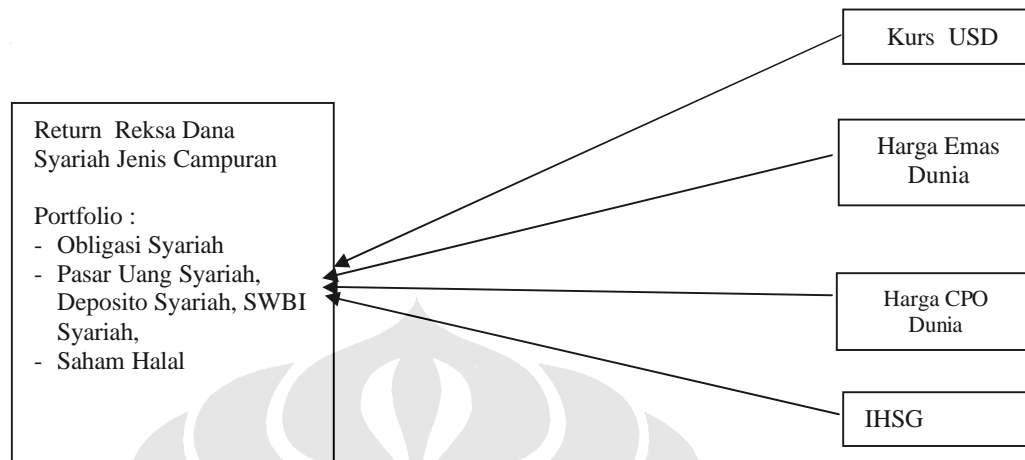
Penelitian ini dibatasi pada pembahasan tentang pengaruh dari IHSG, KURS USD, harga emas dunia dan harga CPO dunia pada *return* reksadana syariah yang dijadikan sampel dalam penelitian. Dimana sampel ini merupakan Reksadana syariah jenis campuran yang eksis selama periode penelitian yaitu bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2007, masing-masing terdiri dari Reksadana Danareksa Syariah Berimbang, Reksadana Amanah Syariah Fund, Reksadana PNM Syariah dan Reksadana Capital Syariah Fleksi.

1.5. Kerangka Teori

Menurut Uma Sekaran (2000:91) *A Theoretical Framework is a conceptual model of how one theorizes or makes logical sense of the relationships among the several factors that have been identified as important to the problem.*

Pertama sekali akan dilihat bagaimana pengaruh IHSG, kurs nilai tukar, harga emas dunia, harga CPO dunia. Apakah bisa secara signifikan mempengaruhi *Return* Reksadana Syariah (dengan portofolio investasi yang terdiri dari obligasi syariah, pasar uang syariah dan efek saham yang masuk dalam daftar efek syariah).

Gambar 1.5. Kerangka Teori



1.6. Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap variabel-variabel yang ada, dalam penelitian ini akan dilakukan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1

HO : Tidak ada pengaruh yang signifikan dari IHSG, Kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana syariah campuran

H1 : Ada pengaruh yang signifikan dari IHSG, Kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana syariah campuran

1.7 Metode Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah seluruh Reksadana syariah dengan jenis campuran yang eksis selama periode penelitian ini. Metode penelitian yang dilakukan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan regresi linear dimana dalam penelitian ini yang akan dijadikan unit analisis adalah *return* reksadana syariah, posisi IHSG, KURS USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia.

Untuk mengetahui *return* Reksadana yang dihasilkan, terlebih dahulu dikumpulkan data mengenai Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dari masing-masing Reksadana. NAB per unit yang ada akan dihitung kinerjanya dengan menggunakan rumus *Total Return*. Dalam penelitian ini akan digunakan data mingguan, kemudian dari Total Return yang dihasilkan masing-masing Reksadana syariah campuran akan dilihat apakah secara signifikan dipengaruhi oleh IHSG, KURS USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia . Kemudian, agar hasil penelitian memberikan gambaran yang lebih mendalam akan dilihat pula komposisi instrumen investasi yang membentuk portofolionya. Rentang waktu penelitian adalah selama 100 minggu mulai Tanggal 13 Januari 2006 s/d Tanggal 07 Desember 2007.

1.8 Sistematika Penulisan

Untuk mendapatkan hasil penulisan yang terstruktur dan sesuai dengan kaidah penulisan, maka sistematika tulisan ini disusun sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini memberikan gambaran umum tentang penulisan dengan sub-sub bab dimulai dengan latar belakang masalah, perumusan masalah dan pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, batasan penelitian, *theoretical frame work* atau kerangka teori, hipotesis, metode penelitian dan sistematika penulisan.

BAB 2 STUDI LITERATUR

Pada bab ini akan dibahas lebih mendalam tinjauan pustaka atau studi literatur dan teori-teori yang berkaitan dengan pembahasan masalah dalam penelitian ini.

BAB 3 METODOLOGI DAN DATA PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan unit analisis berupa data yang digunakan dalam penelitian, metode dan desain penelitian yang akan dipergunakan untuk membahas dan menjawab permasalahan yang ada, pengukuran dan instrumen penelitian, teknik analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

BAB 4 ANALISA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi hasil penelitian, pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

BAB 5 PENUTUP

Bab ini merupakan penutup dari penelitian, yang akan berisi kesimpulan dari seluruh uraian terdahulu dan saran-saran yang diharapkan bisa bermanfaat bagi perkembangan Reksadana syariah di Indonesia.