

Studi Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Di Indonesia

Faizal Ridwan Zamzany, Edi Setiawan
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
zamzany@uhamka.ac.id; edisetiawan@uhamka.ac.id

Abstract

This study aims to compare the performance of conventional stock mutual funds and Islamic stock mutual funds with the Sharpe Index method, Treynor Index, and Jensen Index. This study aims to determine whether there are differences in performance between conventional mutual funds and Islamic mutual funds. The population in this study is mutual funds managed by Investment Managers who manage both subcategories of conventional and sharia mutual fund types of shares. This type of research is comparative research. The data used are secondary data obtained from published reports by the Financial Services Authority (OJK). The results of the study using Sharpe, Treynor and Jensen methods show that the performance of conventional and Islamic equity funds has a performance above risk-free investment performance. With these three results, the performance of conventional and Islamic stock mutual funds does not have a significant difference.

Keywords: Conventional Mutual Funds, Syariah Mutual Funds, Sharpe, Treynor, and Jensen.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode sharpe index, treynor index, dan jensen index. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana yang dikelola oleh Manajer Investasi yang mengelola kedua sub kategori reksa dana konvensional dan syariah jenis saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Data yang digunakan adalah data yang bersifat sekunder yang diperoleh dari laporan publikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hasil penelitian menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen menunjukkan kinerja reksadana saham konvensional dan syariah memiliki kinerja di atas kinerja investasi bebas risiko. Dengan ketiga hasil metode tersebut terlihat kinerja reksadana saham konvensional dan syariah tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci: Reksadana Saham Konvensional, Reksadana Saham Syariah, Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Diterima: 7 Agustus 2108; Revisi: 2018; Disetujui: 2018

PENDAHULUAN

Peran pasar modal sangat besar dalam perekonomian karena pasar ini menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas yang mempertemukan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan memperoleh imbal hasil bagi pemilik sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan (Widoatmodjo, 2009: 12).

Instrument yang diperdagangkan di pasar modal adalah reksadana. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana hadir sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Perkembangan produk reksadana sangat dinamis hal ini ditandai dengan semakin banyak jenis reksadana yang dikeluarkan oleh satu manajer investasi, yaitu jenis reksadana konvensional dan reksadana syariah.

Tona Aurora Lubis, Moelajdi dan Munawar Ismail (2010) melakukan penelitian mengenai analisis kinerja reksadana saham dan reksadana indeks dalam penilaian tingkat efisiensi pasar modal di Indonesia dan memperoleh hasil yaitu, 1) Dengan menggunakan penilaian kinerja secara raw performance dan risk adjusted performance, ditemukan bahwa kinerja reksadana indeks LQ-45 lebih baik daripada kinerja reksadana saham (secara keseluruhan) di Pasar Modal Indonesia. 2) Meskipun reksadana saham secara keseluruhan memiliki kinerja lebih rendah daripada reksadana indeks LQ-45, tetapi terdapat 2 reksadana saham individual yang memiliki kinerja lebih baik daripada reksadana indeks LQ-45. 3) Pasar Modal Indonesia belum efisien dalam arti kinerja reksadana indeks LQ-45

lebih kecil daripada kinerja reksadana saham (individual). Hal ini sesuai dengan kondisi pasar modal Indonesia yang masih berada pada kelompok emerging market.

Penelitian yang dilakukan Vince Ratnawati dan Ningrum Khairani (2012) dengan judul “Perbandingan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini metode deskriptif dengan studi komparatif terhadap sampel yang ditentukan peneliti selama bulan Januari 2006 sampai Desember 2009. Alat bantu uji statistik yang digunakan adalah program Statistical Product and Service Solution (SPSS) ver. 17.0 for Windows dan Microsoft Excel 2007, sedangkan data yang digunakan berupa data Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/Unit), Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks LQ45 serta data tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) bulanan periode 2006-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja reksa dana baik syariah maupun konvensional memang berbeda, namun tidak signifikan.

Dalam analisis yang dilakukan Pranita, Cana, Moch. Dzulkirom, AR. Dan Raden Rustam Hidayat (2015) yang berjudul “Analisis Kinerja Investasi dalam Reksa Dana Saham (*Equity Funds*) Dengan Metode Sharpe dan Treynor” menunjukkan bahwa Kinerja Reksa Dana Saham (*Equity Funds*) selama pengamatan tidak ada reksadana saham yang konsisten berkinerja *outperform* namun hanya ada dua reksadana yang memiliki kinerja terbaik diantara reksadana lainnya karena mampu *outperform* dari BI rate dan IHSG secara keseluruhan tidak ada satupun reksadana saham yang konsisten memiliki nilai positif dan *outperform* dibandingkan *benchmark*. Dan hasil kinerja reksadana saham yang dinilai dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor selama periode pengamatan menghasilkan hasil yang sama.

Dahlifah (2015) meneliti tentang “Analysis of Conventional Mutual Fund and Sharia Mutual Fund performance for investor’s Investment Decision” Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis data dan variabel penelitian menggunakan Metode Treynor, metode sharpe, metode Jensen. Kemudian dari

hasil, diperoleh dengan membandingkan kinerja dengan uji statistik (uji beda dua rata-rata). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reksadana saham syariah memiliki performace lebih baik dari reksadana saham konvensional.

Untuk mengetahui apakah sasaran investor masih tercapai, maka kinerja Portofolio perlu dihitung dan diukur secara berkala. Kinerja Reksadana diukur bertujuan untuk melihat perkembangan sebuah kinerja Reksadana tersebut, untuk membantu para investor membandingkan suatu reksadana dengan Reksa dana lainnya yang akan menjadi tujuan investasinya. Metode yang digunakan untuk mengukur kinerja reksadana syariah dan konvensional menggunakan metode *composite (risk adjusted) measures* dari kinerja portofolio, yang mempertimbangkan aspek *return* dan risiko dalam proses pengevaluasian. Metode yang digunakan yaitu *Sharpe, Treynor dan Jensen*.

Sharpe index merupakan kinerja portofolio yang dikembangkan oleh William Sharpe (1996). Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas risiko premium yaitu perbedaan (selisih) antara laba rata-rata investasi sekuritas dengan sekuritas bebas risiko (suku bunga SBI dan SWBI) . *Sharpe index* adalah rasio *risk premium* terhadap simpangan baku (Achsien, 2003:101). *Risk premium* adalah *excess return* sebuah portofolio dari *return* pasar. Standar deviasinya merupakan total dari risiko portofolio tersebut. *Sharpe index* mengukur return per unit dari total risiko (Marginn dan Tuttle, 1990:14-19. Dalam mosel ini yang dipertimbangkan relevan sebagai *basic risk adjusted* adalah total risiko (risiko sistemik dan risiko tidak sistemik). *Sharpe index* dirumuskan sebagai berikut (Achisen, 2003: 101)

$$S_i = \frac{(R_i - R_f)}{\sigma_i}$$

Dimana:

S_i = *Sharpe index* reksadana i

R_i = *return* reksadana i

R_f = *return risk free rate*

σ_i = Standar deviasi *reksadana i*

Treynor index merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor (1965). Pengukuran Treynor pada dasarnya tidak berbeda dengan pengukuran Sharpe, hanya saja yang bertindak sebagai pembaginya adalah beta (β) yang merupakan risiko sistematis atau risiko pasar. Risiko tidak sistematis diasumsikan dapat diminumkan melalui diversifikasi portofolio. Dalam model ini yang dipertimbangkan relevan sebagai *basic risk-adjusted* adalah risiko sistematis. *Treynor index* dirumuskan sebagai berikut (Achsien, 2003: 102)

$$T_i = \frac{R_i - R_F}{\beta_i}$$

Dimana:

T_i = *Treynor index* reksadana i

R_i = *return* reksadana i

R_F = *return risk free rate*

β = Beta pasar i

Metode ini dibuat oleh Michael C. Jensen (1968) yang didasarkan pada *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Dalam model ini yang dipertimbangkan relevan sebagai *basic risk-adjusted* adalah risiko sistematis, dengan memodifikasi untuk merefleksikan superioritas atau inferioritas manajer portofolio dalam melakukan peramalan harga sekuritas. Superioritas atau inferioritas dapat terjadi karena dua factor, yaitu (1) kemampuan manajer portofolio untuk memilih *indervalued* sekuritas secara konsisten dan (2) kemampuan manajer portofolio untuk memprediksikan *market movement dan altering its portofolio for adapt to market change*. *Jensen alpha* dirumuskan menggunakan regresi linier sederhana sebagai berikut (Jensen, 1968):

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \mu_t$$

R_{pt} = *return* portofolio (reksadana) p pada waktu t

R_{ft} = *return risk free rate* pada waktu t

α_p = *Jensen's Alpha*

β_p = risiko sistematis dari portofolio p

R_{mt} = return pasar portofolio pada waktu t

μ_t = the error term pada waktu t

METODE

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari situs Bapepam. Berikut adalah data beserta sumber data yang dipakai dalam penelitian ini: Studi pustaka, yaitu metode dengan cara mengkaji berbagai literature seperti buku, jurnal, artikel, berita dan sumber-sumber lainnya untuk memperoleh landasan teori yang komprehensif mengenai masalah dalam penelitian ini. Telaah dokumen, yaitu dengan mencatat atau mengcopy data yang tercantum dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Pengujian yang dilakukan adalah pengujian perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana syariah. Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan dua rata-rata dua sampel. Standar error perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal (Imam Ghazali, hal:64).

Uji ini digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua sampel yang saling bebas pada tingkat (α) 5% dengan asumsi data berdistribusi normal. Kedua sampel dikatakan berbeda signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 5%. Selain itu dapat pula dibandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} pada derajat kebebasan (*degree of freedom / df*) sebesar n_1+n_2-2 .

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian ini menggunakan uji-t (*independent sample t-test*) bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah, dengan tingkat kesalahan ($\alpha = 5\%$). Berikut adalah hasil yang diperoleh.

Pada tabel 1 menunjukkan nilai *mean* tingkat rata-rata sharp konvensional adalah sebesar $-0,320812$ dan standar deviasi $0,5633443$, sedangkan nilai *mean* sharp syariah adalah sebesar $-0,713236$ dan standar deviasi $0,9279210$. Berdasarkan hasil tersebut, maka tingkat kinerja sharp konvensional lebih besar dari pada kinerja sharp syariah.

Tabel 1. Hasil Uji Hipotesis Metode SHARP

	JENIS	N	Mean	Std. Deviation
SHARP	sharp konven	25	-,320812	,5633443
	sharp syariah	25	-,713236	,9279210

Sumber : Data diolah

Tabel 2 di bagian kolom *Equal variances assumed*, dan baris *Levene's Test For Equality Variances* diperoleh F sebesar $2,653$ dengan nilai sig (*p-value*) sebesar $0,110 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa varians populasi kedua kelompok sama atau homogen. Tabel 2 disajikan sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Independent Samples Test Metode SHARP

		Levene's Test for Equality of Variances	
		F	Sig.
SHARP	Equal variances assumed	2,653	,110
	Equal variances not assumed		

Sumber : Data diolah

Analisis uji beda *t-test* menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Nilai t pada *equal variance not assumed* adalah sebesar $-1,808$ dengan signifikansi sebesar $0,078/2 = 0,039$ (sig. *2-tailed*) nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan teruji oleh data, sehingga disimpulkan bahwa tingkat persentase kinerja reksadana sharp konvensional dalam 5 tahun lebih tinggi dari tingkat presentase kinerja reksadana sharp syariah.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji *independent sample t-test* menunjukkan hasil bahwa tingkat persentase kinerja reksadana sharp konvensional dalam lima tahun lebih tinggi dari tingkat presentase kinerja

reksadana sharp syariah. Temuan tersebut membuktikan bahwa kinerja reksadana menggunakan metode sharp konvensional lebih menguntungkan dibandingkan dengan sharp syariah dengan mempertimbang beberapa faktor.

Tabel 2. Hasil Uji Independent Samples Test Metode SHARP (Lanjutan)

		t-test for Equality of Means				
		T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
SHARP	Equal variances assumed	1,808	48	,077	,3924240	,2171077
	Equal variances not assumed	1,808	39,576	,078	,3924240	,2171077

Sumber : Data diolah

Pada Tabel 3 menunjukkan nilai *mean* tingkat rata-rata treynor konvensional adalah sebesar 0,028156 dan standar deviasi 0,2122377, sedangkan nilai *mean* treynor syariah adalah sebesar -0,059580 dan standar deviasi 0,1274116. Berdasarkan hasil tersebut, maka tingkat kinerja treynor konvensional lebih besar dari pada rata-rata kinerja treynor syariah.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Metode TREYNOR

	JENIS	N	Mean	Std. Deviation
TREYNOR	treynor konven	25	,028156	,2122377
	treynor syariah	25	-,059580	,1274116

Sumber : Data diolah

Tabel 4 di bagian kolom *Equal variances assumed*, dan baris *Levene's Test For Equality Variances* diperoleh F sebesar 0,662 dengan nilai sig (*p-value*) sebesar 0,083 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa varians populasi kedua kelompok sama atau homogen. Tabel 4 disajikan sebagai berikut.

Analisis uji beda *t-test* menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Nilai t pada *equal variance not assumed* adalah sebesar -1,772 dengan signifikansi sebesar $0,084/2 = 0,042$ (sig. 2-tailed) nilai signifikansi > 0,05 maka H_0 ditolak.

Dengan demikian, hipotesis yang diajukan teruji oleh data, sehingga disimpulkan bahwa tingkat persentase kinerja reksadana treynor konvensional dalam 5 tahun lebih tinggi dari tingkat presentase kinerja reksadana treynor syariah.

Tabel 4. Hasil Uji Independent Samples Test Metode TREYNOR

		Levene's Test for Equality of Variances	
		F	Sig.
TREYNOR	Equal variances assumed	,662	,083
	Equal variances not assumed		

Sumber : Data diolah

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji *independent sample t-test* menunjukkan hasil bahwa tingkat persentase kinerja reksadana treynor konvensional dalam lima tahun lebih tinggi dari tingkat presentase kinerja reksadana treynor syariah. Temuan tersebut membuktikan bahwa kinerja reksadana menggunakan metode treynor konvensional lebih menguntungkan dibandingkan dengan treynor syariah dengan mempertimbang beberapa faktor.

Tabel 4. Hasil Uji Independent Samples Test Metode TREYNOR (Lanjutan)

		t-test for Equality of Means				
		T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
TREYNOR	Equal variances assumed	1,772	48	,077	,3924240	,2171077
	Equal variances not assumed	1,772	39,576	,084	,3924240	,2171077

Sumber : Data diolah

Pada tabel 5 menunjukkan nilai *mean* tingkat rata-rata jensen konvensional adalah sebesar 0,510800 dan standar deviasi 12,0675943, sedangkan nilai *mean* jensen syariah adalah sebesar 0,662000 dan standar deviasi 13,8689212. Berdasarkan hasil tersebut, maka tingkat kinerja jensen syariah lebih besar dari pada rata-rata kinerja jensen konvensional.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Metode JENSEN

	JENIS	N	Mean	Std. Deviation
JENSEN	jensen konven	25	,510800	12,0675943
	jensen syariah	25	,662000	13,8689212

Sumber : Data diolah

Tabel 6 di bagian kolom *Equal variances assumed*, dan baris *Levene's Test For Equality Variances* diperoleh F sebesar 0,385 dengan nilai sig (*p-value*) sebesar 0,538 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa varians populasi kedua kelompok sama atau homogen. Tabel 6 disajikan sebagai berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Independent Samples Test Metode JENSEN

		Levene's Test for Equality of Variances	
		F	Sig.
JENSEN	Equal variances assumed	,385	,538
	Equal variances not assumed		

Sumber : Data diolah

Tabel 6. Hasil Uji Independent Samples Test Metode JENSEN (Lanjutan)

		t-test for Equality of Means				
		T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
JENSEN	Equal variances assumed	-,041	48	,967	-,1512000	3,6768128
	Equal variances not assumed	-,041	47,100	,967	-,1512000	3,6768128

Sumber : Data diolah

Analisis uji beda *t-test* menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Nilai t pada *equal variance not assumed* adalah sebesar -0,041 dengan signifikansi

sebesar $0,967/2 = 0,4835$ (sig. 2-tailed) nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan teruji oleh data, sehingga disimpulkan bahwa tingkat persentase kinerja reksadana jensen syariah dalam 5 tahun lebih tinggi dari tingkat persentase kinerja reksadana jensen konvensional.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji *independent sample t-test* menunjukkan hasil bahwa tingkat persentase kinerja reksadana jensen syariah dalam lima tahun lebih tinggi dari tingkat persentase kinerja reksadana jensen konvensional. Temuan tersebut membuktikan bahwa kinerja reksadana menggunakan metode jensen syariah lebih menguntungkan dibandingkan dengan jensen konvensional dengan mempertimbang beberapa faktor.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja reksadana saham konvensional berdasarkan Sharp index, Treynor index, dan Jensen index memberikan hasil perhitungan yang bervariasi. Nilai hasil perhitungan ini menggambarkan kinerja yang diberikan manajer investasi untuk meningkatkan kinerja reksadana. Sharp index, Treynor index, dan Jensen index menunjuk reksadana HPAM Ultima Ekuitas, Batavia Dana Saham Optimal, Schroder Dana Prestasi, Dana Ekuitas Prima, Simas Danamas Saham sebagai reksadana saham konvensional dengan kinerja terbaik. Kinerja reksadana saham syariah berdasarkan Sharp index, Treynor index dan Jensen index memberikan nilai hasil perhitungan yang bernilai positif.

Metode sharp, treynor dan Jensen sepakat menunjuk Batavia Dana Saham Syariah, BNP Paribas Pesona Syariah, Manulife Syariah Sektor Amanah, Cipta Syariah, Trim Syariah, Batavia Dana Saham Syariah, sebagai reksadana saham syariah yang memiliki kinerja reksadana terbaik. Perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dan saham syariah berdasarkan Jensen index menunjukan reksadana saham syariah lebih unggul dibanding konvensional. Sedangkan reksadana saham konvensional dan syariah berdasarkan Sharp index dan Treynor index menunjukan reksadana saham konvensional yang lebih unggul. Pada

perbandingan kinerja seimbang antara reksadana saham konvensional dan syariah dan pada pengujian *Independent Sampel t-test* menunjukkan perbedaan hasil uji kinerja reksadana saham konvensional dan syariah untuk ketiga metode tidak signifikan.

PUSTAKA ACUAN

- Achsien Ingg H. 2003. *Investasi Syri'ah di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Abdul Manan. 2009. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Dipasar Modal Syariah*. Jakarta: kencana.
- Ahmad Komarudin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Ahmad Rodoni. 2008. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern* Jakarta: Gramedia pustaka umum.
- Ahmad Sofyan. 2009. Analisis Perbandingan Produk Reksadana Sebagai Dasa Pertimbangan Berinvestasi Dengan Menggunakan Tolok Ukur Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dan Nilai Sertifikat Bank Indonesia (SBI). *Jurnal Ekonomi*. Universitas Gunadarma. Vol.3, No. 1. Hal : 1-16.
- Andri Soemitra. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Medan : Prenada Media.
- Bodie, Z, A. Kane, and A.J. Marcus. 2007. *Investment*, (7th Ed). New York: McGraw-Hill.
- Dahlan Siamat. 2004. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Dahlifah dan Supriyanto Teguh. 2015. *Analysis Conventional Mutual Fund and Sharia Mutual Fund Performance for Investor's Investment Decision*. *Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-1697 (paper) ISSN 2222-2847 (online)*. Vol. 6, No. 3. Hal : 1-25.
- Eko Priyono. 2004. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*. Gramedia Pustakautama, Cetekan Ke Tiga.

- Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kadir. 2015. *Statistika Terapan Konsep. Contoh dan Analisis Data dengan Program SPSS/Lisrel dalam Penelitian*. Edisi Kedua . Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- ManurungAdler Haymans. 2008, *Panduan Lengkap Reksadana Investasi*. Jakarta: Kompas Media Nusantara.
- Mohamad Samsul. 2006. *Evaluasi Kinerja Reksadana*. Pasar Modal dan Manajemen Surabaya: Portofolio. Erlangga.
- Muhammad Nafik HR. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: Iraw Mandiriabadi.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta : Kencana.
- Reilly, Frank K. and Keith C. Brown. 2006. Edisi 8. *Investment Analysis and Portofolio Management*. USA: Thomson South-Western.
- Sawidji Widoatmodjo. 2009. *Pasar modal Indonesia: pengantar & studi kasus*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Sekaran Umar. 2009. *Research Method For Business*. Jakarta: Gramedia.
- Tandelilin Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : KANISIUS.
- Tona Aurora Lubis, Moeljadi, dan Munawar, Ismail. 2010. Analisis Kinerja Reksadana Saham dan Reksadana Indeks dalam Penilaian Tingkat Efisiensi Pasar Modal Indonesia. "WACANA", No.13, Hal : 289 – 300.
- Pasaribu Iin Qarina. 2011. Perbandingan Kinerja Reksa Dana syariah dan Reksa Dana Konvensional. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Universitas Sumetra Utara: Vol.2, No 1, Hal :1-16.
- Pranita Cana.dkk. 2015. Analisis Kinerja Investasi Dalam Reksadana Saham (Equity Funds) Dengan metode Sharpe dan Treynor. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Universitas Brawijaya : Vol. 27 No 1, Hal : 1-20.

Vince Ratnawati dan Ningrum Khairani. 2012. Perbandingan Kinerja Reksadna Syariah Dan Reksadana Konvensional. *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*, Vol. 1, No. 1, Hal: 96-113.