

Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017

JURNAL



Ditulis oleh :

Nama : Wahyu Putri Wilujeng

Nomor Mahasiswa : 15311223

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN
REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE
2013- 2017

Wahyu Putri Wilujeng

Program Studi Manajemen Universitas Islam Indonesia
Wahyuputriwilujeng18@gmail.com

Abstrack

The purposive of this research is to analyze mutual fund's performance between Islamic mutual fund stock and conventional mutual fund stock in the Indonesian Stock Exchange. The research used the sample of 8 Islamic mutual fund stocks and 19 conventional mutual fund stock with purposive sampling method. In detail, the research method used was Kolmogrov Smirnov normality test, which tested on the distribution variable data as the basis assumption it tasted normally distributed or not. Thus it tasted with T-test such as Independent Sample Test. As a result, performance of mutual fund measured by return, Sharpe method, Treynor method, Jensen method, and Modigliani-Modigliani method. Trough independent sample t-test proved that there were differences between Islamic mutual fund stock's performance and Conventional mutual fund stock's performance, having significant value of which is has 0,000 significant value and means less than 0,05.

Keyword: *mutual fund stock, return, Sharpe, Treynor, Jensen, Modigliani-Modigliani.*

A. PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan pengalokasian dana yang dilakukan oleh seseorang dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang, kegiatan ini dikenal sebagian orang dengan istilah menabung. Investasi memiliki dua jenis (Samsul, 2015) yaitu Investasi di sektor riil berupa property, ataupun barang yang berwujud dan investasi di sektor financial yaitu investasi ini dilakukan dalam bentuk pengambilan surat-surat berharga, misalnya: deposito, obligasi atau surat hutang lainnya. Adapun investasi *financial* di pasar modal yaitu investasi yang dilakukan oleh pemilik modal dan perusahaan pencari modal yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia adalah “bursa saham memfasilitasi perdagangan saham, pendapatan tetap, instrumen derivatif, reksadana, obligasi, dan saham dan obligasi yang berbasis syariah” (Van der Schaar Investments B.V.). BEI berdiri pada tahun 2007 dimana merupakan gabungan bursa saham dari Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek Surabaya. Sehingga BEI merupakan tempat terjadinya kegiatan pasar modal termasuk investasi yaitu penanaman modal.

Salah satu intrumen pasar modal yang ada di BEI yaitu reksadana, dalam UU pasar modal nomor 8 tahun 1995 pasal 1, ayat (27) mendefinisikan reksadana sebagai ‘wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi’ sedangkan reksadana syariah mengacu pada fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan ‘reksadana syariah adalah reksadana yang dilaksanakan menurut prinsip dan ketentuan syariah dalam agama Islam, baik dalam bentuk akad (perjanjian) antara pemodal

sebagai pemilik harta (shahib al-mal atau rabb al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil sahib al mal maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi atau pemodal'. Informasi mengenai kinerja reksadana dapat dilihat dari pergerakan NAB (Nilai Aktiva Bersih) yaitu merupakan pembukuan dari manajemen investasi berupa pembukuan dari keuntungan ataupun kerugian dan deviden atau bunga dari reksadana. Sehingga NAB menjadi salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. Adapun pengertian NAB per unit dalam tesis (Gafar, 2017) NAB per saham per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya oprasional kemudian dibagi dengan jumlah saham per unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

Popularitas reksadana di Indonesia begitu baik pertumbuhannya yaitu terus meningkat di tiap tahunnya, hal ini terlihat dari jumlah reksadana dan nilai aktiva bersih reksadana periode 2013-2017 baik di reksadana konvensional maupun syariah semuanya mengalami kenaikan di setiap tahunnya terbukti dari data statistik reksadana syariah yang di sajikan oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai berikut.

Tabel A.1
Perbandingan Jumlah Reksadana dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Perode 2013-2017

| Tahun | Jumlah Reksa Dana | | NAB Reksa Dana | | NAB Reksa Dana Total |
|-------|-------------------|--------------|------------------|-----------------------|----------------------|
| | Syariah | Konvensional | Syariah (Miliar) | Konvensional (Miliar) | |
| 2013 | 65 | 758 | Rp 9,432 | Rp 183,112 | Rp 192,544 Miliar |
| 2014 | 74 | 820 | Rp 11,158 | Rp 230,249 | Rp 241,462 Miliar |
| 2015 | 93 | 998 | Rp 11,019 | Rp 260.949 | Rp 271,969 Miliar |
| 2016 | 136 | 1.289 | Rp 14,914 | Rp 323,835 | Rp 338,749 Miliar |
| 2017 | 182 | 1.595 | Rp 28,311 | Rp 429,194 | Rp 457,506 Miliar |

Sumber : ojk.go.id (data diolah tahun 2018)

Menurut data perbandingan reksadana table A.1, dapat dilihat melalui total NAB setiap tahunnya mengalami peningkatan yang signifikan pada reksadana syariah dan reksadana konvensional yaitu dengan total NAB ditahun 2013 Rp 192,544 Miliar hingga di tahun 2017 mencapai Rp 457,506 Miliar. Dengan melihat NAB dari reksadana yang setiap tahunnya mengalami peningkatan maka bisa di simpulkan bahwa kinerja reksadana bagus sehingga para investor yang berinvestasi di intrumen pasar modal ini juga terus bertambah.

Reksadana memiliki jenis investasi yang beragam diantaranya menurut (Aziz, 2010) melilihat dari dana yang terkumpul, reksadana diinvestasikan terdiri dari empat jenis yaitu reksadana pasar uang, reksadana pasar tetap, reksadana saham dan reksadana campuran. Diantara empat jenis reksadana terdapat reksadana yang memiliki resiko paling besar diakibatkan pergerakannya yang berfluktuasi karena didasarkan pada pergerakan harga yang ditetapkan pada jual beli di pasar bursa namun keuntungannya juga tinggi dan reksadana ini yaitu reksadana saham.

Pengukuran dan evaluasi kinerja reksadana dapat dilakukan dengan tiga pengukuran (Achsien, 2000) yaitu Mengukur *Average Return* yaitu dengan memperhitungkan *capital gain (loss)*, mengukur risiko dengan dua parameter diantaranya standard deviasi dan beta, dan yang terakhir yaitu *risk adjusted return index* dengan metode sharpe index yaitu menilai resiko dari simpangan baku/standar deviasi atau menggunakan resiko total portofolio, Treynor index yaitu memperhitungkan resiko sistematis yang diukur dengan beta atau menggunakan resiko pasar, dan

Jensen index yaitu dibuat untuk mengevaluasi kinerja portofolio yang didasarkan pada Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Berdasarkan permasalahan diatas yaitu NAB total reksadana dari tahun 2013-2017 dari data yang disajikan oleh Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan adanya peningkatan di setiap tahunnya namun NAB Reksadana syariah masih jauh dari NAB reksadana konvensional mungkin seiringan dengan jumlah reksadana yang masih jauh tidak sebanding dengan jumlah reksadana konvensional. Walaupun demikian, tidak menutup kemungkinan bahwa dalam kinerjanya bisa saja lebih baik berpihak pada reksadana syariah ataupun bisa jadi kinerjanya seimbang, sementara reksadana saham adalah reksadana yang paling tinggi resikonya karena disebabkan fluktuatif dari harga saham namun memberi keuntungan yang tinggi pula dan menjadi investasi yang tepat bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham namun tidak bisa mengelola sehingga reksadana saham menjadi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Maka dari itu peneliti saat ini tertarik untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dan syariah pada beberapa periode 2013-2017 yang menggambarkan adanya kenaikan pada NAB total reksadana tiap tahunnya. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menghitung tingkat keuntungan atau kerugian dengan menilai melalui NAB dari masing-masing reksadana saham syariah, kemudian menilai resiko dari resiko portofolio dan resiko pasar yaitu beta dan standar deviasi, dengan menggunakan 4 alat ukur dimana yang 3 utama alat ukurnya yaitu metode indeks Sharpe, indeks Treynor, indeks Jensen, untuk lebih mengetahui kinerja pasar melalui tingkat perbandingan antara market *return* dan market risk maka ditambah satu alat ukur yang diusulkan oleh John G. Graham dan Campbell R. Havey pada tahun 1994 dalam (Samsul, 2015) dan selanjutnya dipopulerkan oleh Franco Modigliani dan cucunya bernama Leah Modigliani sehingga dikenal dengan pengukuran Modigliani dan Modigliani (M^2) maka dalam penelitian ini ditambah satu alat ukur yaitu Modigliani dan Modigliani (M^2).

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional dengan berbagai metode dan dalam jangka lima tahun yaitu 2013-2017. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi pengambilan keputusan investasi di reksadana saham atau sebagai evaluasi kinerja.

B. METODELOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana saham yaitu reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive samples* untuk pengambilan sampel berdasarkan beberapa kriteria dengan pemilihan khusus dengan *judgemental sampling* yaitu memilih sampel yang sesuai dengan maksud penelitian. Sehingga sampel pada penelitian ini yaitu 8 reksadana saham syariah dan 19 reksadana saham konvensional. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2013-2017. Diantaranya yaitu sebagai berikut:

Tabel B.2
Sampel Reksadana Saham Syariah Tahun 2013 -2017

| NO | Reksadana saham syariah | Manajer Investasi |
|----|----------------------------|-------------------------------------|
| 1 | Cipta Syariah Equity | Ciptadana Asset Management, PT |
| 2 | BNP Paribas Pesona Syariah | BNP Paribas Investment Partners, PT |
| 3 | TRIM Syariah Saham | Trimega Asset Management, PT |

| | | |
|---|--|---|
| 4 | Batavia Dana Syariah | Batavia Prsperindo Aset Manajemen, PT |
| 5 | Manulife Syariah Sektoral Amanah | Manulife Asset Management Indonesia, PT |
| 6 | Panin Dana Syariah Saham | Panin Asset Management,PT |
| 7 | CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah | CIMB Principal Asset Management, PT |
| 8 | Mandiri Investa Atraktif Syariah | Mandiri Manajemen Investasi, PT |

Sumber : data olahan, 2018 , www.bareksa.com

Tabel B.3
Sampel Reksadana Saham Konvensional Tahun 2013 -2017

| No | Reksadana Saham Syariah | Manajer Investasi |
|----|---|--|
| 1 | Pratama Equity | Pratama Capital Assets Management, PT |
| 2 | HPAM ultima Ekuitas 1 | Henan Putihrai Asset Management, PT |
| 3 | Dana Pratama Ekuitas | Pratama Capital Assets Management, PT |
| 4 | Pratama Saham | Pratama Capital Assets Management, PT |
| 5 | RHB Alpha Sector Rotation | RHB Asset Management Indonesia, PT |
| 6 | Sam Indonesian Equity Fund | Samuel Asset Management, PT |
| 7 | Schroder Dana Prestasi | Schroder Investment Management Indonesia, PT |
| 8 | Schroder Indo Equity Fund | Schroder Investment Management Indonesia, PT |
| 9 | Nikko Indonesia Equity Fund | Nikko Securities Indonesia, PT |
| 10 | Schroder Dana Prestasi Plus | Schroder Investment Management Indonesia, PT |
| 11 | Simas Saham Unggulan | Sinarmas Asset Management, PT |
| 12 | Batavia Dana Saham | Batavia Prosperindo Aset Management, PT |
| 13 | Schroder 90 Plus Equity Fund | Schroder Investment Management Indonesia, PT |
| 14 | Lautandhana Equity Progresif | Lautandhana Investment Management, PT |
| 15 | Batavia Dana Saham Optimal | Batavia Prosperindo Aset Management, PT |
| 16 | Dana Ekuitas Andalan | Bahana TCW Investment Management, PT |
| 17 | AXA Citradinamis | AXA Asset Management IndOnesia, PT |
| 18 | Simas Danamas Saham | Sinarmas Asset Management, PT |
| 19 | First State Indoequity High Conviction Fund | First State Investments Indonesia, PT |

Sumber : data olahan, 2018, www.bareksa.com

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh dari beberapa situs penyedia data yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), *website* tentang Pasar Modal, *website* tentang Reksadana, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia, web kontan, yahoo finance.

Penilaian kinerja reksadana saham syariah dan konvensional dalam penelitian ini menggunakan *return* portofolio, metode Sharpe, metode Treynor, metode Jensen, dan metode Modogliani-Modogliani. Sebelum mengukur kinerja dengan metode tersebut, adpun devisini oprasional untuk perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berikut penjabarannya:

1. Return Reksadana Saham

Return actual reksadana dapat menggunakan NAB, rumusnya yaitu sebagai berikut: (Hartono J. , 2010)

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

dimana, R_p = Return portofolio; $(r_p)NAB_t$ = Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio perode sekarang (t); NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio perode lalu (t-1); t = Periode dalam waktu tertentu

2. Return Pasar

Return pasar adalah tingkat pengembalian yang dilihat dari kinerja pasar, penghitungan return pasar untuk konvensional dapat dirumuskan sebagai berikut: (Samsul, 2015)

$$r_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

dimana: r_m = return market (return IHSG); $IHSG_t$ = IHSG pada periode ke t; $IHSG_{t-1}$ = IHSG pada periode ke t-1; t = waktu atau periode

Sedangkan penghitungan return pasar untuk reksadana syariah yang menggunakan JII dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$r_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

dimana: r_m = return market (return JII); JII_t = JII pada periode ke t; JII_{t-1} = JII pada periode ke t-1; t = waktu atau periode

3. Return Bebas Resiko

Pengukuran rata-rata investasi bebas resiko didapat dari rata-rata tingkat keuntungan bebas resiko yaitu rata-rata tingkat suku bunga (BI rate) dalam periode tertentu, dengan perhitungan sebagai berikut: (Hartono J. , 2010)

$$R_F = \frac{\sum BI\ rate}{n}$$

Dimana: R_F = rata-rata investasi bebas resiko; $\sum BI\ rate$ = jumlah BI rate pada periode tertentu; n = jumlah periode perhitungan

4. Risk Measure

Risk measure adalah ukuran resiko dalam suatu investasi, dimana dapat dihitung dengan dua jenis yaitu untuk resiko portofolio menggunakan standar deviasi sedangkan untuk mengukur resiko pasar dapat menggunakan beta.

Penghitungan standar deviasi dapat dirumuskan sebagai berikut: (Hartono J. , 2010)

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum(x - \mu)^2}{n - 1}}$$

dimana: σ_p = Standar Deviasi Portofolio; X = nilai data yang berada dalam sampel; μ = rata-rata hitung keseluruhan data per periode; n = jumlah data
untuk resiko pasar yaitu menggunakan beta, dimana beta dapat dirumuskan sebagai berikut: (Hartono J. , 2010)

$$\beta_p = \frac{Cov(r_p, r_m)}{Var(r_m)}$$

dimana: β_i = Beta/ Risiko Sistematis; $Cov(r_p, r_m)$ = Kovarians antara *return* portofolio (r_p) dengan *return* pasar (r_m); $Var(r_m)$ = Varians Pasar

5. Performance measures

a. Sharpe Index

Semakin tinggi nilai sharpe maka menandakan kinerja reksadana semakin baik. Formulasi model Sharpe yaitu: (Samsul, 2015)

$$RVA = \frac{(\bar{r}_p - \bar{r}_f)}{\sigma_p}$$

dimana : RVA = *Reward to variability ratio* sharpe index; \bar{r}_p = *Average return* portofolio; \bar{r}_f = *Average return risk-free rate*; σ_p = standard deviasi atau total risiko portofolio (sebagai tolak ukur risiko)

b. Treynor Index

Semakin tinggi nilai Treynor maka kinerja reksadana semakin baik. Formulasinya yaitu: (Samsul, 2015)

$$RVO = \frac{(\bar{r}_p - \bar{r}_f)}{\beta_p}$$

dimana: RVO = *Reward to variability ratio* Treynor index; \bar{r}_p = *Average return* portofolio; \bar{r}_f = *Average return risk-free rate*; β_p = Beta atau total risiko pasar

c. Jansen Index

Nilai Jensen yang semakin tinggi artinya mencerminkan kinerja reksadana semaikin baik. Formulasinya yaitu: (Samsul, 2015)

$$E(r_p) = \bar{r}_f + \beta_p(\bar{r}_m - \bar{r}_f), \text{ maka Alpha Jensen} = \text{average return} - E(r_p)$$

dimana: $E(r_p)$ = *Expected return* portofolio; \bar{r}_f = *Average Risk-free rate*; \bar{r}_m = *Average market return*; β_p = Beta portofolio, *Average return* = \bar{r}_p

d. Model Modigliani dan Modigliani (M^2)

Pengukuran M^2 ini menggunakan tolak ukur minimum *return* adalah kinerja pasar yaitu perbandingan antara *market return* dan *market risk*. Kinerja pasar digunakan sebagai *benchmark* dan semua kinerja portofolio disesuaikan proposional terhadap kinerja pasar. Adapun rumus dari alat ukur ini yaitu: (Samsul, 2015)

$$M^2 = r_p^* - r_m$$

dimana: M^2 = Model Modigliani dan Modigliani; r_p^* = *Return* yang disesuaikan; r_m = *Return* Pasar; dan

$$\text{Faktor adjustment atas return} = P^* = \frac{\sigma_m}{\sigma_p}$$

dimana: P^* = Faktor penyesuaian atas *return* portofolio (*adjustment of portfolio return*); σ_m = deviasi standar pasar (*market standard deviation*); σ_p = deviasi standar portofolio (*portofolio standard deviation*); r_p^* = Pr_p^* *return* portofolio yang disesuaikan; Proporsi : Portofolio *risky asset* = P^* , *Risk free asset* = $1 - P^*$; *Return* portofolio, $r_p^* = Pr_p^* + (1 - P^*) \times r_f$

Adapun standar deviasi pasar (market) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\sigma_m = \sqrt{\frac{\sum(x - \mu)^2}{n - 1}}$$

Dimana: σ_m = Standar Deviasi *Market*; X = nilai data yang berada dalam sampel; μ = rata-rata hitung keseluruhan data per periode; n = jumlah data

Pengujian Hipotesis

Pada penelitian menggunakan uji normalitas yaitu guna untuk melihat apakah data variable terdistribusi dengan normal atau tidak. Dalam uji normalitas dilakukan dengan Kolmogorov-Smirnov. Dalam uji ini data dapat diketahui berdistribusi normal bila data tersebut memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 atau $p > \alpha$ ($p > 0,05$) dan data tidak berdistribusi normal bila data tersebut memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau $p < \alpha$ ($p < 0,05$) (Kuncoro M. , 2001).

Uji statistika yang digunakan ada dua yaitu statistik deskriptif untuk mengetahui deskripsi dari data yang akan dianalisis, kemudian Uji statistik t (*t- test*). Ukuran signifikansi uji oleh Kuncoro (2001, p.97) menyatakan bahwa ‘suatu perhitungan statistic disebut signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak, dan tidak signifikan dimana H_0 diterima’. Uji t-test yang digunakan adalah *Independent Samples Test* untuk menguji perbedaan pada data variable yang terdistribusi normal. Hasil uji dikatakan tidak ada perbedaan ketika signifikansi > 0.05 yaitu hiotesis nol diterima dan hipotesis alternative ditolak, dikatakan terdapat perbedaan ketika signifikansi < 0.05 yaitu hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima. Adapun hipotesis statistiknya yaitu $H_0 : \mu_A = \mu_B$, $H_a : \mu_A \neq \mu_B$, dimana H_0 : tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional dan H_a : terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional.

C. HASIL PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

1. *Return* Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional

Perhitungan pertama dimulai dari menghitung *return* reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yang berasal dari data NAB bulanan dalam periode Januari 2013 sampai Desember 2017.

Tabel C.4

Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan *Return* Portofolio Periode 2013 sampai 2017

| Return Portofolio(rp) | | | | | | |
|--|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------------|
| Reksadana Saham Syariah | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Rata-rata rp |
| Cipta Syariah Equity | 0.002607 | 0.019356 | -0.0116 | 0.009508 | 0.002863 | 0.00454704 |
| BNP Paribas Pesona Syariah | 0.000503 | 0.018241 | -0.01262 | 0.011507 | 0.004904 | 0.004506237 |
| TRIM Syariah Saham | -0.00425 | 0.022161 | -0.01438 | 0.012425 | 0.004643 | 0.004120634 |
| Batavia Dana Syariah | 0.001517 | 0.015855 | -0.0131 | 0.011098 | 0.004905 | 0.004054218 |
| Manulife Syariah Sektoral Amanah | -0.00088 | 0.016983 | -0.01105 | 0.012305 | 0.001267 | 0.003725288 |
| Panin Dana Syariah Saham | -0.00353 | 0.019912 | -0.01295 | 0.009514 | -0.00043 | 0.002503547 |
| CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah | -0.00249 | 0.022184 | -0.02107 | 0.008639 | 0.000309 | 0.00151325 |
| Mandiri Investa Atraktif Syariah | -0.01016 | 0.016264 | -0.01275 | 0.010227 | -0.00231 | 0.000255777 |
| Rata-Rata rp | 0.003153249 | | | | | |

dari table C.4 terlihat rata-rata *return* kinerja reksadana saham syariah dalam periode 2013-2017 dari keseluruhan data yang dijadikan sampel yaitu sebesar 0.003153249. Hal ini berarti setiap periodenya NAB reksadanya saham syariah rata-rata mengalami kenaikan sebesar 0.315% per tahunnya. Nilai *return* tahunan maksimum diraih oleh CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah di tahun 2014 yaitu senilai 0.0221842 dan *return* minimum senilai -0.021072 terjadi di tahun 2015 pada CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah. Sedangkan jika dilihat dari rata-rata dalam periode 5 tahun nilai maksimum adalah senilai 0.00454704 terdapat pada Cipta Syariah Equity dan nilai minimum sebesar 0.000255777 terdapat pada Mandiri Investa Atraktif Syariah.

Tabel C.5

Kinerja Reksadana Saham Konvensional Berdasarkan *Return* Periode 2013 sampai 2017

| Return Portofolio(rp) | | | | | | |
|---|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------------|
| Reksadana Saham Konvensional | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Rata-rata rp |
| Pratama Equity | 0.02113814 | 0.030363 | -0.006456 | 0.007819 | 0.011593 | 0.012891544 |
| HPAM ultima Ekuitas 1 | 0.00803692 | 0.023069 | -0.002392 | 0.016388 | 0.014045 | 0.011829147 |
| Dana Pratama Ekuitas | 0.01272135 | 0.033577 | -0.005441 | 0.007252 | 0.01131 | 0.011883906 |
| Pratama Saham | 0.01601111 | 0.030405 | -0.008308 | 0.008432 | 0.011889 | 0.011685879 |
| RHB Alpha Sector Rotation | 0.0063611 | 0.028172 | -0.008011 | 0.010376 | 0.013102 | 0.010000086 |
| Sam Indonesian Equity Fund | 0.01241341 | 0.025196 | -0.020825 | 0.029215 | 0.004567 | 0.010113136 |
| Schroder Dana Prestasi | 0.00297525 | 0.021799 | -0.003985 | 0.011149 | 0.011469 | 0.008681354 |
| Schroder Indo Equity Fund | 0.01204478 | 0.022407 | -0.005589 | 0.011572 | 0.012041 | 0.010495158 |
| Nikko Indonesia Equity Fund | 0.00267642 | 0.021031 | -0.006509 | 0.013919 | 0.0097 | 0.008163472 |
| Schroder Dana Prestasi Plus | -0.0009906 | 0.020164 | -0.002105 | 0.011185 | 0.012357 | 0.008122087 |
| Simas Saham Unggulan | 0.00340553 | 0.031941 | -0.014765 | 0.012185 | 0.00805 | 0.008163234 |
| Batavia Dana Saham | 0.00508849 | 0.020056 | -0.010201 | 0.009123 | 0.014932 | 0.007799608 |
| Schroder 90 Plus Equity Fund | 1.4399E-05 | 0.020627 | -0.004056 | 0.010363 | 0.011648 | 0.007719302 |
| Lautandhana Equity Progresif | 0.00323433 | 0.024413 | -0.00623 | 0.009127 | 0.006638 | 0.007436486 |
| Batavia Dana Saham Optimal | 0.00668027 | 0.020988 | -0.012841 | 0.008603 | 0.012536 | 0.007193306 |
| Dana Ekuitas Andalan | -0.0022346 | 0.022437 | -0.007498 | 0.011435 | 0.011964 | 0.007220875 |
| AXA Citradinamis | -0.0005471 | 0.019458 | -0.0083 | 0.009127 | 0.015752 | 0.007097872 |
| Simas Danamas Saham | 0.00366597 | 0.022861 | -0.013456 | 0.012239 | 0.011101 | 0.007282172 |
| First State Indoequity High Conviction Fund | 0.01182372 | 0.009867 | -0.011463 | 0.007949 | 0.015965 | 0.006828168 |
| Rata-Rata rp | 0.008979305 | | | | | |

dari table C.5 terlihat rata-rata *return* kinerja reksadana saham konvensional yang dijadikan sampel selama periode 2013-2017 sebesar 0.008979305. Hal ini berarti setiap periodenya NAB reksadanya saham konvensional rata-rata mengalami kenaikan sebesar 0.898% per tahun. Nilai *return* maksimum diraih Dana Pratama Ekuitas di tahun 2014 senilai 0.03358 dan *return* minimum senilai -0.02082 terjadi di tahun 2015 pada Sam Indonesian Equity Fund. sedangkan dilihat dari rata-rata *return* jangka 5 tahun, nilai maksimum adalah senilai 0.012891544 terdapat pada Pratama Equity dan nilai minimum senilai 0.006828168 terdapat pada First State Indoequity High Conviction Fund.

2. *Return Market* JII (Jakarta Islamic Index) dan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

Perhitungan selanjutnya yang dilakukan penulis yaitu melakukan penelitian terhadap indeks pasar (*benchmark*) dari masing masing kategori dari reksadana saham tersebut, tujuannya sebagai nilai untuk mengitung beberapa metode dalam penelitian ini.

Tabel C.6

Rata-rata *return* JII dan IHSG dari taun 2013 sampai 2017

| <i>Return Market (rm)</i> | | | | | |
|---------------------------|-------------|-----------|-----------|----------|----------|
| Index Saham | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| JII | -0.00060998 | 0.0141667 | -0.010047 | 0.012388 | 0.007743 |
| IHSG | -0.00030351 | 0.0170547 | -0.009757 | 0.012281 | 0.015481 |

Sumber : data diolah, 2018

Berdasarkan tabel C.6 terlihat hasil rata-rata *return* pasar berbeda-beda, seperti pada JII *return* pasar maximum yaitu sebesar 0.0141667 terjadi di tahun 2014 sedengankan *return* minimum sebesar -0.010047 yaitu pada tahun 2015 dan pada IHSG *return* pasar tertinggi terjadi di tahun 2014 yaitu senilai 0.0170547 dan minimum terdjadi di tahun 2015 dengan nilai negative yaitu -0.009757.

3. Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional

Tabel C.7

Deskriptif Rata-rata Kinerja Reksadana Saham Syariah Metode Sharpe, Jensen, Treynor, Modogliani-Modogliani

| Reksadana Saham Syariah | Sarpe | Treynor | Jensen | M2 |
|--|------------|----------|-----------|----------|
| Cipta Syariah Equity | 0.0371222 | -0.00155 | -0.000527 | -0.00074 |
| BNP Paribas Pesona Syariah | 0.0604141 | -0.00037 | 0.000379 | 0.000234 |
| TRIM Syariah Saham | 0.0431185 | -0.00175 | -0.000671 | -0.00113 |
| Batavia Dana Syariah | -0.0026598 | -0.00258 | -0.001232 | -0.00178 |
| Manulife Syariah Sektoral Amanah | -0.0011637 | -0.002 | -0.000766 | -0.0014 |
| Panin Dana Syariah Saham | -0.030464 | -0.00323 | -0.001413 | -0.00203 |
| CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah | -0.0531449 | -0.00539 | -0.003460 | -0.0042 |
| Mandiri Investa Atraktif Syariah | -0.1302538 | -0.0077 | -0.004081 | -0.00538 |

Dari C.7 diatas terlihat rata-rata kinerja reksadana saham syariah dengan metode Sharpe terdapat 3 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja baik yaitu hasilnya positif dan 5 reksadana saham syariah yang kinerjanya negatif. 3 reksadana saham syariah yang baik secara berurutan adalah BNP Paribas Pesona Syariah (0.0604141), TRIM Syariah Saham (0.0431185), dan Cipta Syariah Equity (0.0371222). selain itu reksadana saham syariah dengan kinerja negatif secara urutan diawali dari Manulife

Syariah Sektoral Amanah (-0.0011637) dan paling rendah yaitu Mandiri Investa Atraktif Syariah dengan nilai (-0.1302538).

Pada tabel C.7 terlihat rata-rata kinerja reksadana saham syariah dengan metode Treynor dari 8 reksadana saham syariah semuanya memiliki kinerja yang kurang baik yaitu bernilai negatif. Diantara 8 reksadana saham syariah dalam perhitungan ini kinerja yang paling baik yaitu terdapat pada BNP Paribas Pesona Syariah (-0.000374131) dan yang paling rendah yaitu Mandiri Investa Atraktif Syariah (-0.00769719). Hasil negatif pada perhitungan ini dikarenakan ada beberapa yang memiliki hasil *return* negatif dan rendah dari *risk free rate*.

Pada tabel C.7 terlihat rata-rata kinerja reksadana saham syariah dengan metode Jensen hanya 1 reksadana saham syariah memiliki kinerja yang baik yaitu bernilai positif. Kinerja reksadana saham syariah yang paling baik yaitu terdapat pada BNP Paribas Pesona Syariah (0.000379) dan paling rendah yaitu Mandiri Investa Atraktif Syariah (-0.004080734).

Table C.7 terlihat rata-rata kinerja reksadana saham syariah dengan perhitungan menggunakan metode Modigliani-Modigliani (M^2) hanya ada 1 reksadana saham syariah yang baik yaitu bernilai positif dan 8 lainnya memiliki kinerja negatif atau tidak baik. Kinerja yang baik terdapat pada BNP Paribas Pesona Syariah yang memiliki nilai 0.000233551, sedangkan kinerja yang paling rendah terdapat pada Mandiri Investa Atraktif Syariah dengan nilai -0.005381626.

Tabel C.8

Deskriptif Reksadana Saham Syariah Metode Sharpe, Jensen, Treynor, Modigliani-Modigliani

| Reksadana Saham Konvensional | Sharpe | Treynor | Jensen | M2 |
|---|-----------|----------|----------|----------|
| Pratama Equity | 0.2057956 | 0.005825 | 0.00621 | 0.002315 |
| HPAM ultima Ekuitas 1 | 0.248618 | 0.009151 | 0.00514 | 0.003203 |
| Dana Pratama Ekuitas | 0.2058868 | 0.005728 | 0.00535 | 0.00187 |
| Pratama Saham | 0.1805295 | 0.004797 | 0.00474 | 0.001419 |
| RHB Alpha Sector Rotation | 0.2137921 | 0.003627 | 0.00222 | 0.001161 |
| Sam Indonesian Equity Fund | 0.1867703 | 0.006162 | 0.00497 | 0.000799 |
| Schroder Dana Prestasi | 0.1891391 | 0.003268 | 0.00160 | 0.00078 |
| Schroder Indo Equity Fund | 0.2253333 | 0.0049 | 0.00360 | 0.002258 |
| Nikko Indonesia Equity Fund | 0.1937992 | 0.003183 | 0.00135 | 0.000649 |
| Schroder Dana Prestasi Plus | 0.1947781 | 0.003038 | 0.00140 | 0.000668 |
| Simas Saham Unggulan | 0.2037986 | 0.00652 | 0.00316 | 1.62E-05 |
| Batavia Dana Saham | 0.1760514 | 0.002228 | 0.00037 | 2.30E-05 |
| Schroder 90 Plus Equity Fund | 0.1665881 | 0.002399 | 0.00090 | 0.000114 |
| Lautandhana Equity Progresif | 0.1439603 | 0.000443 | -0.00063 | -0.00034 |
| Batavia Dana Saham Optimal | 0.1496156 | 0.0014 | -0.00027 | -0.00062 |
| Dana Ekuitas Andalan | 0.171681 | 0.00181 | 0.00019 | -0.00032 |
| AXA Citradinamis | 0.1785765 | 0.001851 | 0.00000 | -0.0003 |
| Simas Danamas Saham | 0.1720695 | 0.001819 | 0.00053 | -0.00032 |
| First State Indoequity High Conviction Fund | 0.1082704 | 0.001588 | -0.00038 | -0.0006 |

Berdasarkan tabel C.8 menunjukkan kinerja reksadana saham konvensional menurut rata-rata perhitungan metode Sharpe dari 19 sample reksadana saham konvensional semuanya memiliki kinerja yang baik yaitu hasil yang positif. Adapun reksadana saham konvensional yang nilainya paling tinggi dari perhitungan ini yaitu terdapat pada HPAM ultima Ekuitas 1 (0.248617953) dan yang paling rendah yaitu First State Indoequity High Conviction Fund (0.108270366).

Berdasarkan table C.8 menunjukkan hasil kinerja reksadana saham konvensional berdasarkan perhitungan rata-rata kinerja dengan metode treynor semua reksadana saham konvensional memiliki kinerja yang baik yaitu bernilai positif. Dari 19 reksadana saham konvensional yang memiliki kinerja paling baik adalah HPAM ultima Ekuitas 1 (0.009150829) dan yang paling rendah yaitu Lautandhana Equity Progresif (0.000442606).

Berdasarkan table C.8 menunjukkan kinerja reksadana saham konvensional berdasarkan perhitungan rata-rata kinerja dengan metode Jensen 16 reksadana saham konvensional memiliki kinerja bernilai positif dan 3 bernilai negatif. Kinerja reksadana saham konvensional jika diurutkan tiga yang paling baik adalah Pratama Equity (0.006213696), Dana Pratama Ekuitas (0.005352031), dan yang ketiga adalah HPAM ultima Ekuitas 1 (0.005144481). Selain itu kinerja yang paling rendah diantara 19 reksadana saham konvensional yaitu terdapat pada Lautandhana Equity Progresif (-0.000628609).

Berdasarkan table C.8 menunjukkan kinerja reksadana saham konvensional dengan perhitungan rata-rata kinerja dengan metode Modogliani-Modogliani (M^2) terdapat 13 reksadana saham yang memiliki kinerja baik dan 6 memiliki kinerja yang negatif. Reksadana saham konvensional yang terbaik kinerjanya dalam perhitungan ini yaitu HPAM ultima Ekuitas 1 dengan nilai 0.0032031706 dan kinerja paling rendah yaitu Batavia Dana Saham Optimal senilai -0.0006157666.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual terdistribusi dengan normal atau tidak dan tahapan ini merupakan asumsi dasar sehingga selanjutnya baru bisa menentukan pengukuran perbedaannya menggunakan perhitungan statistik yang tepat.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | <i>Return</i> | Shape | Treynor | Jensen | Modogliani-Modogliani |
|----------------------------------|----------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-----------------------|
| N | | 27 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .007253066 | .127334151 | .001673137 | .001063096 | -.000134998 |
| | Std. Deviation | .0032646127 | .0995563776 | .0038527116 | .0026318408 | .0018408910 |
| | Absolute | .152 | .246 | .138 | .136 | .149 |
| Most Extreme Differences | Positive | .094 | .125 | .067 | .136 | .084 |
| | Negative | -.152 | -.246 | -.138 | -.104 | -.149 |
| | Kolmogorov-Smirnov Z | .789 | 1.278 | .719 | .705 | .705 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .561 | .076 | .679 | .703 | .703 |

a. Test distribution is Normal., b. Calculated from data.

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan dan disajikan pada tabel diatas terlihat hasil uji normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogrov Smirnov test*, berdasarkan hasil pengukuran kinerja menggunakan berbagai kelompok sebagai metode yang akan dianalisis, terdapat signifikansi diketahui dari *Asymp. Sig.(2-tailed) Return*, Sharpe, Treynor, dan Modogiani-Modogliani adalah diatas 0.05 atau nilai *Asymp. Sig.(2-tailed) > 0,05* artinya hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak dengan demikian kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan rata-rata *Return*, Sharpe, treynor, Jensen, Modogliani-Modogliani semuanya data terdistribusi Normal.

Uji T (t-test)

Pengujian statistic dilakukan dengan uji t *Independent Samples Test* dengan bantuan SPSS 21 didapatkan perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional yaitu sebagai berikut:

| Kinerja | Kelompok | N | Mean | t | Sig | Keterangan |
|--|--------------|----|-------------|---------|-------|------------|
| Rata-rata <i>Return</i> Poitofolio | Syariah | 8 | .003153249 | -7.4520 | 0.000 | Signifikan |
| | Konvensional | 19 | .008979305 | | | |
| Sharpe | Syariah | 8 | -.009628925 | -10.953 | 0.000 | Signifikan |
| | Konvensional | 19 | .185002815 | | | |
| Treynor | Syariah | 8 | -.003070213 | -7.010 | 0.000 | Signifikan |
| | Konvensional | 19 | .003670336 | | | |
| Jensen | Syariah | 8 | -.001471440 | -4.130 | 0.000 | Signifikan |
| | Konvensional | 19 | .002130270 | | | |
| M ² | Syariah | 8 | -.002053934 | -4.757 | 0.000 | Signifikan |
| | Konvensional | 19 | .000672976 | | | |

Hasil uji t dengan *Independent Samples Test* didapatkan *Sig.(2-tailed)* dari *Equal variances assumed Return*, Sharpe, Treynor, Jensen, Modogliani-Modogliani masing-masing adalah sebesar 0.000, maka nilai tersebut berada dibawah $\alpha=0.05$ atau $0.000 < 0.0$. Hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima, artinya terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional menggunakan *return*, penelitian ini di dukung oleh penelitian (Qomariah, Sari, & Budiarti, 2016) dalam penelitiannya mengukur perbandingan kinerja antara reksadana saham syariah dan konvensional dengan menilai *return* yang hasilnya menunjukkan terdapat perbedaan. Hal juga tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_{2a}) diterima, artinya terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional menggunakan metode Sharpe, didukung oleh penelitian (Arifin, 2011) yang mengukur perbedaan kinerja reksadana saham syariah dan konvensional dengan Metode Sharpe dan hasilnya terdapat perbedaan yaitu konvensional sedikit lebih baik dibandingkan Kinerja reksadana Saham syariah dengan periode sampel 2014 -2016. Hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_{2b}) diterima, artinya terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional menggunakan Treynor, didukung oleh penelitian (Agussalim, Limakarisma, & Ali, 2017) yang mendapatkan hasil yaitu terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional namun reksadana saham syaria seikit lebih baik jika menggunakan metode

Treynor. Selain itu didukung oleh penelitian (Arifin, 2011) dalam penelitian Kinerja reksadana Saham syariah dengan periode sampel 2014 -2016 yang hasilnya adalah terdapat perbedaan dan reksadana saham konvensional sedikit lebih baik dibandingkan reksadana saham syariah dengan metode Treynor. Hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_{2c}) diterima, artinya terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional menggunakan Jensen, didukung oleh penelitian (Agussalim, Limakarisma, & Ali, 2017) yang meneliti kinerja reksadana saham pada produk syariah dan konvensional dimana hasil penelitiannya dengan metode Jensen didapat terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan konvensional tersebut. Dan hal tersebut juga mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_{2d}) diterima, artinya terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional metode Modigliani-Modigliani, perhitungan ini didukung oleh penelitian (Hesham, Hassan, & Alhenawi, 2010) pada penelitian “Islamic Versus Conventional Mutual Funds Performance in Saudi Arabia: A Case Study” hasilnya dengan pengukuran Modigliani-Modigliani reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional terdapat perbedaan namun reksadana saham syariah sedikit lebih unggul.

SIMPULAN

Kesimpulan dalam penelitian ini berdasarkan penelitian yang telah dilakukan untuk membandingkan kinerja reksadana saham antara kinerja reksadana saham konvensional dengan syariah dengan menggunakan lima metode yaitu rata-rata *return*, metode Sharpe, metode Treynor, metode Jensen, dan metode Modigliani-Modigliani dengan 8 sampel reksadana saham syariah dan 19 sampel reksadana saham konvensional dengan periode 2013-2017 dengan uji beda yaitu uji t didapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Kinerja reksadana saham syariah memiliki perbedaan dengan reksadana saham konvensional baik menggunakan *return* bebas resiko yaitu *return* portofolio, metode Sharpe, metode Treynor, metode Jensen, metode Modigliani-Modigliani, hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t yang semuanya memiliki nilai signifikan 0,000 artinya dibawah taraf signigikan yaitu 0,05 atay $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan Hipotesis alternatif diterima, dimana hipotesis nol ada lima yaitu yang menyatakan tidak ada perbedaan kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional dengan *return* portofolio, metode Sharpe, metode Treynor, metode Jensen, metode Modigliani-Modigliani artinya semua hipotesis alternative pada penelitian ini diterima, adapun hipotesis alternative itu mencangkup:

- H1 : Terdapat Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dilihat dari Rata-rata *Return* Portofolio
- H2a : Terdapat Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Kinerja Reksadana Konvensional dilihat dari Metode *Sharpe*
- H2b : Terdapat Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Kinerja Reksadana Konvensional dilihat dari Metode *Treynor*
- H2c : Terdapat Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Kinerja Reksadana Konvensional dilihat dari Metode *Jensen*
- H2d : Terdapat Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Kinerja Reksadana Konvensional dilihat dari Metode *Modiglani dan Modigliani* (M^2)

Daftar Pustaka

- Bursa Efek Indonesia*. (2008). Retrieved Januari 13, 2019, from Bursa Efek Indonesia Web site: <https://www.idx.co.id>
- Undang-Undang Pasar Modal*. (2010, 01 1). Retrieved 11 06, 2018, from Otoritas Jasa Keuangan Web site: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/>
- Fatwa Pasar Modal Syariah*. (2015, 11 20). Retrieved 11 5, 2018, from Bursa Efek Indonesia Web site: <https://www.idx.co.id/idx-syariah/fatwa-regulasi/>
- Data Daftar Reksadana*. (2016, januari 29). Retrieved November 27, 2018, from Bareksa: <https://www.bareksa.com/>
- Data Daftar Reksadana*. (2016, januari 29). Retrieved November 27, 2018, from Bareksa: https://www.bareksa.com/id/data/reksadana/daftar/?view=performance&trans=1&type=3&kategori=1&sum_value=0&curr=IDR&date=31-12-2017
- Otoritas Jasa Keuangan*. (2017). Retrieved Oktober 22, 2018, from Otoritas Jasa Keuangan Web site: <https://www.ojk.go.id/>
- Otoritas Jasa Keuangan*. (2017). Retrieved Oktober 22, 2018, from Otoritas Jasa Keuangan Web site: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/Documents/Pages/Statistik-Reksadana-Syariah---Oktober-2018/Statistik%20Reksa%20Dana%20Syariah%202018%20Oktober.pdf#search=NAB%20reksadana%202018>
- Bank Indonesia*. (2018, Desember 12). Retrieved Desember 12, 2018, from Bank Indonesia Web site: <https://www.bi.go.id/id/moneter/operasi/lelang-sbi/Default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia*. (2018). Retrieved Januari 13, 2018, from Bursa Efek Indonesia Web site: <https://www.idx.co.id>
- Kontan.co.id*. (2018, Desember 13). Retrieved Desember 13, 2018, from Kontan.co.id web site: <https://pusatdata.kontan.co.id>
- PT.Bareksa Portal Investasi*. (2018, Desember 29). Retrieved Desember 29, 2018, from PT.Bareksa Portal Investasi Web site: <https://www.bareksa.com>
- Yahoo Finance*. (2018, Desember 11). Retrieved Desember 11, 2018, from Yahoo Finance Website: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/history?p=%5EJKSE>
- Yahoo Finance*. (2018, Desember 11). Retrieved Desember 11, 2018, from Yahoo Finance Web site: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKII/>

- Achsien, I. H. (2000). *investasi syariah di pasar modal menggagas knsep dan praktek manajemen portofolio syariah*. jakarta: gramedia pustaka utama.
- Agussalim, M., Limakarisma, N., & Ali, H. (2017). Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 150-156.
- Arifin, E. S. (2011). Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 17(1), 82-86.
- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- BI Rate. (n.d.). Retrieved 12 12, 2018, from www.sahamok.com: <https://www.sahamok.com/bi-rate/>
- Gafar, M. S. (2017). *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Hamzah, A., & Yohanes, A. (2006). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional Jenis Saham Pada Periode 2008-2018. *Jurnal MIX*, IV(3), 396-409.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portfolio dan Analisis Investasi* (Ketujuh ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hesham, M., Hassan, M. K., & Alhenawi, Y. (2010). Islamic Versus Conventional Mutual Funds Performance in Saudi Arabia: A Case Study. *JKAU: Islamic Econ*, 23(2), 157-193.
- Kuncoro, M. (2001). *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Pencetakan AMP YKPN.
- Qomariah, N., Sari, M. I., & Budiarti, D. A. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Pada Reksadana Saham Dan Reksadana Pendapatan Tetap Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 417-427.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portoflio* (2 ed.). Jakarta: Erlangga.
- Siregar, S. (2013). *Metode Kuantitatif: Dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Van der Schaar Investments B.V. (n.d.). Retrieved Januari 11, 2018, from Van der Schaar Investments B.V. web site: <https://www.indonesia-investments.com>