



Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional

Ilham Ansari¹, Aldi Pamungkas², Qirsa Zahrota Z³, Putri Nadia⁴, Vera Yunita A⁵, Salfa Aqila⁶, Afifah Khansa D⁷, Mutiara Salsabila A⁸, Nita Yunitasari⁹

^{1,2,3} Universitas Singaperbangsa Karawang

Abstract

Received: 07 Agustus 2024

Revised: 12 Agustus 2024

Accepted: 22 Agustus 2024

Apart from the development of the Indonesian capital market, investment funds are also developing. After the development of mutual funds, mutual funds began to implement Islamic sharia principles in their business strategies. This business strategy has an investment policy and this is the main difference that differentiates Islamic mutual funds from conventional ones. This research was conducted with the aim of studying, explaining and analyzing how the performance of sharia mutual funds compares with conventional investment mutual funds, especially investment mutual funds listed on the Stock Exchange. This research includes sharia stock investment mutual funds and conventional stock investments listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in this research was purposive judgment sampling technique. Samples are selected based on sample characteristics with decisive sample selection criteria. The sample used for this research consisted of five conventional stock mutual funds registered on the IDX and five sharia stock investment mutual funds registered on the IDX for the 2020-2022 observation period, consisting of 10 mutual funds. To prove the best performance of stock mutual funds, this research uses a t-test using the observation method and the independent sample t-test method. After carrying out this analysis, it shows that conventional stock mutual funds have better performance than sharia stock mutual funds based on an average risk value that is smaller than sharia stock mutual funds, namely $0.589 > 0.005$.

Keywords: Conventional stock mutual funds, Syariah stock mutual funds, Sharpe method.

(*) Corresponding Author: 2010631020179@student.unsika.ac.id.

How to Cite: Ansari, I., Pamungkas, A., Z, Q., Nadia, P., A, V., Aqila, S., D, A., A, M., & Yunitasari, N. (2024). Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(15), 412-421. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13788783>

PENDAHULUAN

Investasi pada bursa saham tercatat mempunyai jenjang pengembalian yang layak teratas dalam jangka waktu yang panjang, akan tetapi di samping itu investasi pada saham mempunyai efek yang amat besar. Reksa dana saham mempunyai komposisi 80% dari portofolionya pada bursa saham, sehingga pergerakan NAB reksa dana saham hendak identik dengan pergerakan pada bursa saham. Beberapa negara, paling utama di negara yang menerapkan sistem perekonomian pasar, pasar modal menjadi opsi dalam sumber kemajuan ekonomi, karena pasar ini jadi asal muasal dana alternatif untuk industri (Widoatmodjo, 2009: 12).

Akhir-akhir ini, dukungan bersama di Indonesia terus berkembang pesat. Pada gilirannya, keuangan umum saham syariah muncul sebagai salah satu jenis instrumen spekulasi yang menjawab permasalahan para pendukung keuangan untuk usaha-usaha yang halal dan sesuai hukum Islam, sebagaimana diketahui bahwa

sebagian besar penduduk Indonesia beragama Islam. Aset umum saham syariah diperkenalkan di Pasar Modal Indonesia pada tahun 1997 dan secara praktis, aset umum saham syariah diharapkan dapat dinikmati oleh umat Islam maupun dapat dipertukarkan bagi individu di seluruh dunia.

Isi dari UU No 8 Tahun 1995 menegani Pasar Modal Pasal 1 Ayat 27 memaparkan jika Reksa Dana ialah wadah yang dipergunakan guna mengumpulkan dana dari pemodal setelah itu dananya ditanamkan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi (Presiden RI, 1995). Instrumen dalam spekulasi Aset Bersama ini dibeli dalam unit reksa dana aset bersama. Aset-aset ini kemudian diawasi oleh Administrator investasi ke dalam portofolio, baik sebagai pasar mata uang, sekuritas, saham atau perlindungan/perlindungan lainnya. Selain itu, keuntungan dari reksa dana adalah para financial backer tidak perlu berusaha menyelesaikan analisis dan mengamati perkembangan usahanya karena ditangani oleh pengawas investasi.

Ketika sebelum melaksanakan investasi, sebagian aspek butuh di cermati oleh para pemodal ataupun calon pemodal ialah sasaran dalam melaksanakan investasi, resiko yang hendak dijalankan, batas waktu investasi, serta kepentingan dari pemodal itu sendiri. Bila perihal ini dicermati, hingga pemodal ataupun calon pemodal bisa menanamkan dananya ke instrument reksa dana yang cocok keperluan pemodal. Pemodal rasional hendak memilah tingkatan resiko yang bisa diperoleh agar dapat mengoptimalkan hasil yang hendak dicapai (Warsini& dkk, 2011). Analisis kinerja perlu dilakukan dalam memastikan reksa dana saham yang hendak dtanamkan dalam suatu reksadana. Perhitungan ini dicoba agar dapat memperlihatkan suatu reksa dana mempunyai kinerja yang lebih baik, kecil ataupun setara. Dan pemodal ataupun calon pemodal dapat mempunyai bayangan pengembalian keuntungan yang hendak didapat serta resiko yang hendak ditanggung. Disebabkan tipe-tipe reksa dana saham banyak diperjualbelikan yang dapat memberikan opsi bagi investor sehingga pemilihan dalam reksa dana lebih bermacam- macam. Pastinya tidak seluruh tipe reksa dana khususnya di saham bisa ditanamkan oleh para pemodal. Oleh karena itu butuh kewaspadaan dalam memilah reksa dana yang hendak ditanamkan agar dapat mencegah kerugian bagi para investor/pemodal. Oleh karenanya, dalam menganalisis kinerja sesuatu reksa dana sangat berarti dicoba agar dapat mengenali suatu reksa dana saham yang baik buat diinvestasikan.

Sekian banyak penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kinerja saham reksa dana antara lain penelitian yang diteliti oleh Endang tahun (2017) menyatakan kalau performa reksa dana konvensional sedikit lebih menguntungkan dibanding dengan performa reksa dana syariah. Putriana (2017) menjelaskan kalau pertumbuhan kuantitas reksa dana syariah tiap tahun berjalan normal namun pertumbuhan dari jumlah reksadana konvensional semakin berkembang pesat.

Jika kita melihat melalui penelitian-penelitian terdahulu bisa disimpulkan kalau penelitian yang diteliti ini variabel yang dipergunakan lebih kearah pada perbandingan performa saham syariah serta konvensional yang tercantum pada BEI serta sebab dipergunakan dalam riset saat ini disebabkan hasil riset yang dahulu menampilkan hasil yang berbeda-beda, sehingga dalam hal ini peneliti begitu tertarik untuk mengkaji kembali mengenai kinerja reksa dana lebih mendalam dalam

mengukur Perbandingan kinerja antara reksadana saham syariah serta reksadana saham konvensional yang tercantum di BEI periode 2020– 2022.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini membandingkan kinerja reksa dana saham syariah dengan konvensional dalam memutuskan investasi.

Populasi & Sampel

Populasi Penelitian ini mencakup reksadana investasi saham syariah dan reksa dana investasi saham konvensional yang tercantum di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah teknik purposive judgement Sampling. Sampel ditentukan berdasarkan kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel. Kriteria yang diidentifikasi dalam penelitian ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

No	Kriteria Sampel	Unit Reksadana	
		Syariah	Konvensional
1	Reksadana saham syariah dan konvensional yang aktif selama periode 2020-2022	274	1.846
2	Reksadana saham syariah dan konvensional yang dijual di aplikasi bibit baik saham syariah dan konvensional selama 2020-2022	5	5
Perusahaan yang dijadikan sampel		10	

No.	Produk Reksadana Saham Syariah	PT. Manajer Investasi	Produk Reksadana Saham Konvensional	PT. Manajer Investasi
1	Batavia Dana Saham Syariah	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen	Avrist IDX30	PT Avrist Asset Management
2	BNP Paribas Pesona Syariah	PT BNP Paribas Asset Management	Batavia Dana Saham	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
3	Danareksa Indeks Saham	PT BRI Manajemen Investasi	BNI-AM Indeks IDX30	PT BNI Asset Management
4	Mandiri Investa Atraktif-Syariah	PT Mandiri Manajemen Investasi	BNP Paribas Ekuitas	PT BNP Paribas Asset Management
5	Manulife Syariah Sektoral Amanah Kelas A	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia	Sucorinvest Equity Fund	PT Sucorinvest Asset Management

Definisi Operasional Variabel

1. Return tiap-tiap Reksadana

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

Keterangan:

R_i = actual return dari reksa dana

NAB_t = Nilai aktiva bersih pada waktu t

NAB_{t-1} = Nilai aktiva bersih reksa dana waktu sebelumnya

2. Risiko reksa dana dianalisis dengan menghitung standar deviasi

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_i - R)^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

σ = standar deviasi

R_i = return ke i

R = rata-rata dari return

N = Jumlah Pengamatan

3. Return bebas risiko (Return Risk Free)

$$R_f = \frac{R_1 + R_2 + R_n}{N}$$

R_f = return bebas risiko

R₁, R₂, R_n = suku bunga penelitian

N = Jumlah Pengamatan

4. Kinerja Masing-Masing Reksa dana dan benchmarknya menggunakan ukuran kinerja sharpe

$$RS = \frac{RP - RF}{\sigma_P}$$

Keterangan:

RS = nilai rasio sharpe

RP = rata-rata return reksa dana

RF = rata-rata risk free rate

σ_P = Standar deviasi

Teknik Pengolahan Data

1. Uji Asumsi Klasik, dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov

2. Uji Independent sample t-test

Uji beda untuk jenis penelitian yang menghasilkan data skala interval umumnya dirancang untuk menguji perbedaan rata-rata aritmatika antara kelompok tertentu dengan persyaratan khusus yang ingin dipelajari. Metode statistik yang umum digunakan adalah metode uji-t (Sugiyono 2009).

HASIL & PEMBAHASAN

Hasil Analisis Return Reksadana

Berdasarkan perhitungan data-data yang sudah dihitung, berikut adalah tabel hasil Analisis rata-rata return, Standar Deviasi, dan Sharpe method, pada periode 2020-2022.

Return Reksadana Saham Konvensional 2020-2022

Produk Reksadana	2020	2021	2022	RP
Avrist IDX30	0.022	0.020	0.009	0.017
Batavia Dana Saham	0.002	0.024	-0.027	-0.0003
BNI-AM Indeks IDX30	0.010	0.023	0.041	0.025
BNP Paribas Ekuitas	0.012	-0.003	0.013	0.007
Sucorinvest Equity Fund	0.017	-0.001	0.048	0.021

Analisis di atas menunjukkan naik turunnya return reksa dana saham di Indonesia. Data seluruh reksa dana saham di Indonesia mencatat peningkatan nilai aset bersih yang signifikan dari tahun 2020 hingga 2022, dan meski seharusnya imbal hasil reksa dana meningkat setiap tahunnya, 10 investasi yang diteliti dalam penelitian ini Keuntungan perwalian menunjukkan hal tersebut. Pergerakan fluktuasi menunjukkan kalau peningkatan nilai aktiva bersih suatu reksa dana saham belum tentu dibarengi dengan peningkatan imbal hasil reksa dana pada setiap individu.

Berdasarkan rata-rata pengembalian atau return reksa dana konvensional, pengembalian terbesar terdapat pada Reksa Dana Indeks BNI-AM IDX30 dengan nilai 0,025, dan return terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Batavia Dana dengan nilai -0,0003.

Return Reksadana Saham Syariah 2020-2022

Produk Reksadana	2020	2021	2022	RP
Batavia Dana Saham Syariah	-0.015	-0.018	0.013	-0.007
BNP Paribas Pesona Syariah	0.012	-0.008	-0.010	-0.002
Danareksa Indeks Saham	0.016	-0.008	0.019	0.009
Mandiri Investa Atraktif-Syariah	-0.006	-0.020	-0.001	-0.009
Manulife Syariah Sektor Amanah Kelas A	-0.001	-0.013	0.011	-0.001

Berdasarkan rata-rata pengembalian, Reksa Dana Indeks Saham Syariah Danareksa memperoleh pengembalian tertinggi di antara Reksa Dana Syariah dengan nilai 0,009, sedangkan Reksa Dana Syariah Mandiri Investa memperoleh return terendah dengan nilai -0,009.

Risiko Reksadana Saham Konvensional 2020-2022

Reksadana Saham Konvensional	2020	2021	2022	RS.P
Avrist IDX30	0.090	0.035	0.051	0.059
Batavia Dana Saham	0.092	0.042	0.098	0.077
BNI-AM Indeks IDX30	0.120	0.044	0.068	0.077
BNP Paribas Ekuitas	0.107	0.043	0.108	0.086
Sucorinvest Equity Fund	0.122	0.055	0.094	0.090

Berdasarkan rata-rata risiko, risiko tertinggi di antara reksa dana konvensional ialah reksa dana Sucorinvest Equity Fund dengan nilai 0,090, dan terendah adalah reksa dana Avrist IDX30 dengan nilai 0,059

Risiko Reksadana Saham Syariah 2020-2022

Reksadana Saham Syariah	2020	2021	2022	RS.P
Batavia Dana Saham Syariah	0.114	0.058	0.124	0.099
BNP Paribas Pesona Syariah	0.083	0.049	0.033	0.055
Danareksa Indeks Saham	0.115	0.056	0.066	0.079
Mandiri Investa Atraktif-Syariah	0.125	0.042	0.063	0.077
Manulife Syariah Sektoral Amanah Kelas A	0.104	0.045	0.094	0.081

Berdasarkan rata-rata risiko, reksa dana syariah yang paling berisiko adalah Reksa Dana Syariah Saham Batavia Dana dengan nilai 0,099, dan risiko terendah adalah Reksa Dana Syariah BNP Paribas Pesona dengan nilai 0,055.

Sharpe Reksadana Konvensional Tahun 2020-2022

Produk Reksadana Konvensional	SHARPE
Avrist IDX30	23.447
Batavia Dana Saham	-4.672
BNI-AM Indeks IDX30	27.787
BNP Paribas Ekuitas	4.707
Sucorinvest Equity Fund	20.011

Berdasarkan perhitungan di atas, jika dibandingkan reksa dana lainnya, reksa dana saham konvensional dengan skor Sharpe tertinggi adalah indeks BNI-AM IDX30 dengan skor 27.787, dan terendah adalah reksa dana saham Batavia dengan skor - 4.672.

Sharpe Reksadana Syariah Tahun 2020-2022

Produk Reksadana Syariah	SHARPE
Batavia Dana Saham Syariah	-10.071
BNP Paribas Pesona Syariah	-9.581
Danareksa Indeks Saham	7.254
Mandiri Investa Atraktif-Syariah	-16.004
Manulife Syariah Sektor Amanah Kelas A	-5.271

Berdasarkan perhitungan di atas, nilai tertinggi pada Reksa Dana Syariah Danareksa, Indeks Saham Syariah adalah sebesar 7.254, sedangkan nilai terendah adalah Mandiri Investa Atraktif Syariah, dengan nilai -16.004.

Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Return Reksadana
--	------------------

N			30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0060
	Std. Deviation		.01746
Most Differences	Extreme Absolute		.101
	Positive		.090
	Negative		-.101
Test Statistic			.101
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}

Tabel ini menunjukkan perolehan dalam uji normalitas data menggunakan uji one-sample Kolmogorov-Smirnov. Uji Test Statistic sebesar 0,101 dan signifikansinya diketahui dari Asymp, berdasarkan pengukuran kinerja menggunakan rata-rata pengembalian portofolio variabel reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional. Asymp Sig.(2-tailed) adalah 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi nilai rata-rata return portofolio lebih besar dari $\alpha=0,05$ atau $0,200 > 0,05$. Artinya hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional dalam menggunakan data rata-rata return adalah: terdistribusi secara normal.

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
								95% Confidence Interval of the Difference		
		Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper	
Return_RD	Equal variances assumed	.299	.589	2.772	28	.010	.015933	.005748	.004159	.027708
	Equal variances not assumed			2.772	25.482	.010	.015933	.005748	.004106	.027761

Berdasarkan perhitungan tabel uji T diperoleh nilai F uji Levenes sebesar 0,299 dan probabilitas (sig) sebesar $0,589 > 0,05$. Dalam hal ini, dapat disimpulkan bahwa H_0 dapat diterima atau berkinerja lebih baik. Kinerja reksadana saham konvensional berbeda dengan reksadana saham syariah.

Pembahasan Analisis

Berdasarkan analisis perhitungan return portofolio, reksa dana yang menghasilkan nilai tertinggi adalah Reksa Dana Indeks BNI-AM IDX30 dengan nilai sebesar 0,025, dan return tertinggi untuk Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana Indeks Saham Syariah Danareksa dengan nilai sebesar 0,009. Untuk reksa

dana konvensional yang paling berisiko adalah reksa dana Sucorinvest Equity Fund dengan nilai 0,090. Sedangkan untuk reksa dana syariah, yang tinggi risiko yaitu Reksa Dana Syariah Saham Batavia Dana dengan nilai 0,099. Perhitungan Sharp bagi reksa dana konvensional menunjukkan Reksa Dana Indeks Saham BNI-AM IDX30 memiliki nilai tertinggi yaitu sebesar 27.787, sedangkan untuk Reksa Dana Syariah Reksa Dana Indeks Saham Syariah Danareksa memiliki nilai tertinggi sebesar 7.254. Hal ini menunjukkan kalau kinerja reksa dana didasarkan pada imbal hasil dan juga kinerja reksa dana konvensional lebih unggul.

Berdasarkan perhitungan statistik pada tabel uji T didapatkan nilai F uji Levenes sebesar 0,299 serta probabilitas (Sig) sebesar 0,589. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa H_0 dapat diterima atau kinerja saham konvensional lebih baik. Kinerja reksa dana konvensional berbeda dengan kinerja reksa dana saham syariah.

KESIMPULAN & SARAN

Berdasarkan hasil perhitungan diatas serta pembahasan yang dilakukan ini, bisa disimpulkan kalau analisis komparatif kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Kinerja Dana Investasi Saham Syariah Alasan mengapa terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara dana investasi syariah dengan dana investasi saham konvensional sebesar $0.589 > 0.005$ adalah karena terdapat prinsip dasar yang membedakan dana investasi syariah dengan dana investasi tradisional dalam pengelolaan portofolio investasi sehingga keduanya berbeda.

Studi ini menyarankan bahwa reksa dana saham syariah adalah pilihan dalam pemilihan investasi yang bagus untuk para pemodal yang mengedepankan syariat agama Islam karena menawarkan sistem pembersihan dan screening. Sementara itu, reksadana saham konvensional cocok untuk investor yang mengutamakan keuntungan tanpa mempertimbangkan kredibilitas reksa dana. Akan tetapi, ketika para pemodal dan manajer investasi membuat keputusan untuk membeli saham di pasar modal, harus mempertimbangkan juga hal-hal di luar kebijakan perusahaan, seperti kondisi pasar, dan faktor eksternal lainnya. Semua faktor ini akan memengaruhi keuntungan investasi secara tidak langsung.

Diharapkan penelitian selanjutnya bisa diperluas lagi sampel untuk jenis reksa dana atau periode waktu penelitian yang lebih luas dan menambahkan satu atau lebih variabel dalam penelitiannya. Selain itu diharapkan juga untuk meneliti menggunakan metode lainnya seperti Treynor & Jensen.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhari & Rumintang. 2015. Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Tahun 2014. Vol. 2, No.2. Universitas Telkom.
- Putra & Fauzie. 2017. Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional dengan Reksa Dana Syariah di Indonesia.
- Dainti. 2020. Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2016-2018. Universitas Islam Indonesia : Yogyakarta.

Tanama & Widjaja. 2022. Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah dalam Aplikasi Bibit Berdasarkan Metode Sharpe, Tranor, dan Jensen selama masa Pandemi COVID-19 Periode 2020 -2021. E-ISSN : 2598 – 0289. Universitas Tarumanagara.

Kertiani & Masdiantini. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Metode Jensen Alpha, Sortino dan Snail Trail Periode 2017 – 2021. Vol. 10, No. 1. Universitas Pendidikan Ganesha : Singaraja.

Evi Nailul Mufidah & Dhuwik Iffuk. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Konvensional (Pada 10 Reksadana Di BEI Tahun 2017-2019). Vol. 3 No. 2. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Pekalongan.

Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Negoro W, E. D. et al. (2022) ‘Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dan Reksa Dana Saham Syariah Pada Reksa Dana Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan’, *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), pp. 408–423. doi: 10.37676/ekombis.v10i1.1819.

Pratiwi, N. dan S. Y. P. (2017) ‘Analisis perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional (reksadana yang terdaftar di ojk tahun 2013-2015)’, *Jurnal Ekonomika Syariah*, 1(1), pp. 48–60.

Putra, J. and Fauzie, S. (2018) ‘Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional dengan Reksa Dana Syariah’, *Sereal Untuk*, 51(1), p. 51. Available at: <https://media.neliti.com/media/publications/14794-ID-analisis-perbandingan-kinerja-reksa-dana-konvensional-dengan-reksa-dana-syariah.pdf>.

Sari, N. I. and Riwayati, H. E. (2021) ‘Analisis Perbedaan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dengan Reksa Dana Saham Syariah’, *Perbanas Institute*, pp. 95–109.

Lestari, W. R. (2015). *KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL*. *Jurnal Magister Manajemen*, 116-128.

Setianto, Buddy. 2016. *Berinvestasi DI Reksa Dana Mengenal Jenis, Metode Valuasi, Kinerja dan Strategi Seleksi Bonus: daftar semua jenis reksadana terbaik*. Jakarta: BSK Capital.

Soemitra Andri. 2010. *Bank Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta : Kencana
Tendelin, Eduardus. 2001. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. BPFE UGM: Yogyakarta