

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SYARIAH DAN
KONVENSIONAL MENGGUNAKAN METODE RASIO INFORMASI,
RASIO RISIKO, RASIO SORTINO DAN ROY SAFETY FIRST RATIO
(PERIODE 2009 2011)**

Muhammad Riza Hafizi

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN)
Maulana Malik Ibrahim Malang
Jl Gajahyana 50 Malang

ABSTRAK

Mutual fund is a vehicle used to collect funds from public investors to be invested in portfolio securities by the Investment Manager. Investors can choose two kinds of mutual funds investments including conventional mutual funds and islamic mutual funds with a distinct advantage. This study aims to Comparison Analysis Islamic Mutual Fund Performance and Conventional Using the Information Ratio Methods, Risk Ratio, Sortino Ratio, and Roy's Safety First Ratio (2009-2011 period).

In this study, researchers used a type of quantitative research. By using the population in this study, amount to 22 islamic mutual funds companies and 133 conventional mutual fund company. While sampling is totaled 18 Islamic mutual funds and 57 conventional mutual funds that performed purposive sampling. Data collection methods used in this study is the documentation and study of literature. The data analysis uses Information Ratio, Risk Ratio, Sortino ratio and Roy's Safety First Ratio

From the calculation of the analysis of Information ratio, *Risk Ratio* and Roy's Safety First Ratio and Sortino *Ratio* most of the islamic mutual funds performance and in 2009 began to improve after the global financial crisis. In 2010 the average performance of islamic mutual funds and conventional to experience growth, although not as good as in 2009. Later in the year 2011 the performance of islamic mutual funds outperformed the conventional experience of bearish. This was caused by the financial crisis in America so that impact on mutual funds in Indonesia. After the statistic independent test samples, the overall result states that there is no difference between the performance of islamic mutual funds and conventional mutual funds, except using the Sortino Ratio in 2009. This indicates that the performance of Islamic and conventional alike have the opportunity to generate maximum profit, even though islamic mutual funds as a newcomer in the banking world in terms of analyzing the investment manager and islamic mutual funds products can compete with conventional mutual funds.

Pendahuluan

Investasi adalah komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (sacrifice current consumption) dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset real maupun pada aset financial seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. (Tandelilin, 2010:1) Pada era globalisasi sekarang ini, masyarakat dihadapkan kepada realitas dunia yang serba cepat dan canggih. Tak terkecuali didalamnya masalah ekonomi dan keuangan. Produk-produk baru dikembangkan untuk menarik dana dari masyarakat. Salah satu produk yang telah berkembang pesat di Indonesia adalah Reksadana yang diluar negeri dikenal dengan "Unit Trust" atau "Mutual Fund".

Secara sederhana, Reksadana diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. (www.bapepam.go.id) Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): "Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Belajar dari krisis tahun 2008 membuat banyak orang mempertanyakan sistem ekonomi kapitalis yang selama ini dianggap paling hebat ternyata bisa ambruk juga. Efek krisis ekonomi yang dimulai dari Negara Amerika Serikat sebagai pusat ekonomi kapitalis menjalar ke semua negara termasuk Indonesia. Akibat dari krisis tersebut beberapa negara mulai mencari sistem ekonomi yang ideal yang dapat menggantikan sistem ekonomi kapitalis, dan mereka menemukan sistem ekonomi Islam atau Syari'ah adalah sistem ekonomi yang ideal.(<http://bisniskeuangan.com>) Indonesia merupakan negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Sebagian dari masyarakat yang ada menginginkan adanya suatu instrument investasi yang sesuai dengan Syari'ah Islam.

Evaluasi Kinerja Reksadana

Hayati, dalam penelitiannya yang berjudul “Perbandingan Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap (Konvensional Dan Syariah) Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor di Pasar Modal”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan antara reksadana pendapatan tetap konvensional dan reksadana pendapatan tetap syariah dibandingkan dengan kinerja pasarnya. Hasil penelitian ini menunjukkan reksadana pendapatan tetap memiliki rata-rata tingkat keuntungan dibawah tingkat keuntungan pasar. Tingkat risiko reksadana pendapatan tetap lebih tinggi dibanding pasar.

Saltian (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Perbandingan Risiko Dan Tingkat Pengembalian Reksadana Syariah Dan Reksadana Konvensional”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perhitungan risiko dan tingkat pengembalian Reksadana Syariah berimbang dan Reksadana Anggrek. Hasil penelitian ini menunjukkan Reksadana Syariah berimbang menghasilkan tingkat pengembalian total sebesar 0,286325, sedangkan pada reksadana anggrek menghasilkan tingkat pengembalian total sebesar 0,041569.

Fikasari (2012), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil perhitungan model Sharpe, Treynor dan Jensen sebagian besar kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia tahun 2008 mengalami penurunan yang disebabkan oleh imbas krisis finansial global. Pada tahun 2009 rata-rata kinerja Reksadana Syariah kedua negara sudah mulai membaik, tetapi jika dibandingkan tingkat pertumbuhannya Malaysia lebih tinggi dibanding Indonesia. Selanjutnya pada tahun 2010, peningkatan kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia mengalami perkembangan yang cukup pesat dan setelah dilakukan uji Mann-Whitney U Test, secara keseluruhan hasil menyatakan bahwa ada perbedaan kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia.

Data Dan Metodologi

Data

Data dikumpulkan bersumber dari data sekunder yang diunduh dari situs. Data tersebut dikumpulkan berdasarkan periode penelitian terhitung sejak 1 Januari 2009 sampai dengan 31 Desember 2011. 1) Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) data rata-rata *return* Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana yang digunakan diambil mulai dari tanggal 01 Januari 2009 hingga tanggal 31 Desember 2011 secara tahunan yang diperoleh melalui website kontan.co.id. 2) Daftar reksa dana yang tercatat di Bapepam: daftar reksa dana yang digunakan adalah reksa dana yang tercatat di Bapepam dan masih beroperasi di Indonesia hingga tanggal 1 Januari 2012 diperoleh dari Situs Bapepam. 3) Data Indeks reksadana: data historis indeks reksadana diambil mulai dari tanggal 01 Januari 2009 hingga tanggal 31 Desember 2011 dari website www.investa.com. 4) Data rata-rata suku bunga indonesia 1 bulanan: data historis rata-rata suku bunga indonesia 1 bulan dari bank Indonesia yang diambil mulai dari tanggal 01 Januari 2009 hingga tanggal 31 Desember 2011.

Metodologi

Untuk mengevaluasi kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional menggunakan rasio informasi, rasio risiko, rasio Sortino (1980), dan Roy Safety First Ratio.

1. Tahap pertama

Rasio informasi (*Appraisal Ratio*), metode ini mengukur imbal hasil abnormal dari reksa dana yang diterima dari setiap risiko yang dapat didiversifikasi dengan mengikuti indeks pasar :

$$\text{Rasio Informasi} = \frac{E(R_p) - E(R_b)}{\sigma(R_p - R_b)}$$

Rasio risiko, yang mengukur rasio risiko pasar dengan risiko pasar. Metode ini menunjukkan kemampuan manajer investasi mengelola dana portfolio dalam menghadapi risiko pasar:

$$\text{Rasio Risiko} = \frac{\sigma R_m}{\sigma R_p}$$

Metode rasio *Sortino*, metode ini mirip dengan pengukuran yang dilakukan oleh metode *Sharpe* dengan 2 perbedaan utama yaitu imbal hasil aset bebas risiko diganti dengan imbal hasil minimum yang diharapkan dan standar deviasi yang digunakan hanya standar deviasi dari imbal hasil portfolio yang berada dibawah imbal hasil minimum yang ditetapkan dimana dalam penelitian ini hasil minimum yang ditetapkan berasal dari imbal hasil indeks pasar:

$$\text{Rasio Sortino} = \frac{E(R_p) - MAR}{\sqrt{\frac{1}{T} \sum_{t=0}^T (R_{pt} - MAR)^2}}$$

Roy Safety First Ratio (atau disingkat dengan *Roy's Ratio*) merupakan suatu teknik manajemen risiko dalam memilih portofolio investasi berdasarkan besarnya kemungkinan instrumen tersebut akan memberikan kinerja di bawah tingkat *return* yang diinginkan. Perhitungan *Roy's Ratio* sangat sederhana dan hampir sama dengan metode *Sharpe Ratio* yang selama ini umum dipergunakan yaitu:

$$\text{roy safety first ratio} = \frac{E(R_p) - \text{Return diinginkan}}{\sigma R_p}$$

2. Tahap kedua

Pada tahap ini dilakukan uji beda menggunakan metode *independent samples Test*. Uji perbandingan dua sampel indepeden dipakai bila datanya berbentuk ordinal. Dalam penelitian ini, hasil perhitungan metode Metode Rasio Risiko, Metode Rasio *Sortino* Dan Metode *Roy Safety First Ratio* merupakan data ordinal. Data Ordinal adalah data yang berbentuk ranking atau peringkat.

H_0 diterima ini menunjukkan bahwa hasil dari penelitian tersebut tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikatnya (Y), sedangkan H_a diterima ini menunjukkan bahwa hasil penelitian tersebut ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikatnya (Y) dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil Analisis

Pada tahun 2009 dari hasil output independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.855) atau nilai signifikan (0.146) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

Pada tahun 2010 dari hasil output independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.645) atau nilai signifikan (0.334) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

Dari hasil tahun 2011 independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.941) atau nilai signifikan (0.112) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

Hal ini didukung oleh penelitian Iin Qorina Pasaribu (2011) yang menjelaskan bahwa tidak ada perbedaan antara reksadana syariah dan konvensional menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Ini menunjukkan bahwa reksadana syariah meskipun baru muncul di tahun 2003 telah dapat mensejajarkan kedudukannya dengan reksa dana konvensional. Ini juga dapat dikatakan salah satu bukti kemajuan perkembangan ekonomi syariah di Indonesia.

Pada tahun 2009 dari hasil output independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.825) atau nilai signifikan (0.098) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2009 tidak

signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Dari hasil output tahun 2010 independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (-0.769) atau nilai signifikan (0.180) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Dari hasil output tahun 2011 independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (-1.133) atau nilai signifikan (0.045) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Dari ketiga periode diatas ini menunjukkan bahwa antara reksadana syariah dan konvensional memiliki tingkat risiko yang sama dalam melakukan investasi di reksadana. Hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Yudanik (2007) yang meneliti tentang “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah” dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen dan Treynor. Dalam penelitian tersebut reksadana saham memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham syariah.

Dari hasil output tahun 2009 independent samples test diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.985) atau nilai signifikan (0.238) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa Roy safety first ratio pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Roy safety first ratio.

Dari hasil output tahun 2010 independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.643) atau nilai signifikan (0.295) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa Roy safety first ratio pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Roy safety first ratio.

Dari hasil output tahun 2011 independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (-0.761) atau nilai signifikan (0.162) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa Roy safety first ratio pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Roy safety first ratio.

Pada tahun 2011, indeks Roy Safety First Ratio menunjukkan negatif. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di Eropa sehingga banyak reksadana yang memberikan return negatif artinya tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor tidak bisa dipenuhi oleh Manajer investasi, namun dengan gejolak krisis global di Eropa sebagian masih mampu memberikan hasil kinerja reksadana positif hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian tahun 2009-2010. (<http://bisniskeuangan.com>)

Dari hasil output tahun 2009 independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) < nilai t-hitung (2.176) atau nilai signifikan (0.001) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa Sortino Ratio pada tahun 2009 signifikan sehingga H0 ditolak dan Ha diterima, artinya dari dua perbandingan tersebut ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Sortino Ratio.

Dari hasil output independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.759) atau nilai signifikan (0.886) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa Sortino Ratio pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada

perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Sortino Ratio.

Dari hasil output independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (1.310) atau nilai signifikan (0.142) > nilai α (0.05). Ini menunjukkan bahwa Sortino Ratio pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Sortino Ratio.

Dari hasil uji beda independent samples test pada tahun 2009 terdapat perbedaan. Hal tersebut disebabkan oleh terjadi gejolak krisis global pada tahun 2008 yang mengakibatkan kebanyakan dari reksadana konvensional berada pada titik terendah, sehingga banyak para investor beralih kepada reksadana syariah yang memiliki kinerja lebih baik pada tahun 2009. (<http://bisniskeuangan.com>)

Kesimpulan

Berdasarkan hasil metode *Information Ratio*, *Risk Ratio*, *Roy Safety First Ratio*, dan *Sortino Ratio* pada tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional, walaupun hasil metode *Sortino Ratio* pada tahun 2009 menunjukkan ada perbedaan kinerja reksadana syariah dan konvensional. Secara garis besar tidak terdapat perbedaan setelah diuji dengan uji statistic menggunakan *independent sample t-test*. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja manajer investasi reksadana syariah dan konvensional sama-sama memiliki kinerja yang baik dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dana ke instrument-instrumen yang tepat sehingga memberikan hasil yang maksimal.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas dan keterbatasan dalam pelaksanaan penelitian, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut: 1) Bagi Investor, terutama yang ingin mengalokasikan/ menginvestasikan dananya

kedalam Reksadana, baik Reksadana konvensional maupun Reksadana syariah tidak perlu ragu dalam berinvestasi. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Reksadana dengan menggunakan metode Rasio Informasi, *Risk Ratio*, *Roy Safety First Ratio* dan *Sortino Ratio* yang mengidentifikasi bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana konvensional dan syariah, karena diantara keduanya memiliki kinerja yang baik dan tingkat risiko positif (rendah). 2) Bagi peneliti selanjutnya berkaitan dengan penelitian lanjutan dimasa yang akan datang, sebaiknya menggunakan data return bulanan yang diperoleh dari perhitungan nilai NAB harian reksadana. 3) Dalam penelitian ini peneliti hanya mengambil reksadana Saham, Campuran, dan pendapatan tetap diharapkan untuk peneliti selanjutnya meneliti tentang reksadana pasar uang. 4) Dalam hasil penelitian lanjutan meneliti tentang kinerja reksadana menggunakan model yang lebih kompleks seperti *factor model* atau *style analysis*.

Daftar Pustaka

- Amenc N. and Le Sourd V. 2003. *Portfolio Theory and Performance Analysis*, Wiley.
- Ambarwati. 2007. *Analisis perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan Kinerja Pasar (IHSG) Melalui Pendekatan Sharpe dan Treynor Periode 2004-2006*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Akbarini, Mutia Dewi. 2004. *Analisis atas pengaruh faktor nilai aktiva bersih, umur reksadana, afiliasi dan spesialisasi manajer investasi terhadap kinerja reksadana*. Universitas Indonesia.
- Bruce J. Feibel. 2003. *Investment Performance Measurement*, Wiley Finance. New Jersey.
- Bodie, dkk. 2006. *Investments Investasi*. Salemba Empat: Jakarta
- Cahyono, Jaka E. 2001. *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksa Dana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Darwi, Ciang dan Leonardos, Sanusi dan Erlangga, Kharisma Putra. 2009. *Analisis Pengaruh Risiko Reksa Dana Dan Pemeringkatan Reksa Dana Saham berdasarkan Kinerja dan Risikonya*, Masters thesis, Universitas Bina Nusantara

- Fikasari, Reny Nur. 2011. *Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia*. Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Huda, Nurul. 2008. *Investasi pada pasar modal syariah*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Hasan, M. Iqbal. 2002. *Pokok-pokok materi metodologi penelitian dan aplikasinya*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Mangiring, Boniarga. 2009. *Style Analysis: Alokasi Aset dan Evaluasi Kinerja Reksadana Saham Periode April 2004-2009*. Universitas Indonesia.
- Manurung, Adler Haymans, 2000, "Mengukur Kinerja Portofolio", *Usahawan*, No 11 Nopember XXIX, h 41-46.
- Muhammad, 2008. *Metode Penelitian Ekonomi Islam (Pendekatan Kuantitatif)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Musaroh. 2003. *Kajian Perbandingan Antara Reksadana Syariah Dan Reksadana Konvensional Sebagai Solusi Alternatif Perencanaan Investasi*. Jurnal. Universitas Negeri Jogjakarta. Jogjakarta
- Masyhuri M., *Metodologi Riset Manajemen Pemasaran*. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Noulas, Athanasios G dan Lazaridis, John. 2005. *Performance of mutual funds*. *Journal of Managerial Finance*, Vol. 31.
- Noviwarni, Saraswati. 2006. *Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Universitas Islam Indonesia.
- Pasal 1 angka 11 UU No.8 Tahun 1995
- Pasaribu, Iin Qarina. 2011. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional*. Universitas Sumatera Utara Medan
- Ridho, Ali. 2008. *Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dan Syariah dengan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor*. Tesis Pascasarjana UI.
- Ritonga, Abdurahman. 1987. *Statistika Terapan Untuk Penelitian*. Universitas Indonesia. Jakarta.

- Sugiyono. 2009. *Statistik nonparametris Untuk Penelitian*. CV ALFABETA: Bandung.
- Sortino, Frank A., and Lee N. Price, "Performance Measurement in a Downside risk Framework." *Journal of Investing*, Fall 1994.
- Sortino, Frank A., and Hal J. Forsey, "On the Use and Misuse of Downside Risk." *Journal of Portfolio Management*, Winter 1996.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta
- Tika, Safitri. 2006. *Metodologi Penelitian*. Penada Media Group. Jakarta
- Utomo, Ponco. 2010. *Jurnal Peluang Dan Tantangan Pertumbuhan Reksa Dana Di Indonesia*.
- Winingrum, Evi Putri. 2011. *Analisis Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size Reksa Dana, Umur Reksa Dana Dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2010*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Wahyu, Widhiarso. 2001. *SPSS untuk Psikologi*
- Yudanik, Novi. 2006. *Studi Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen di Pasar Modal Indonesia tahun 2006*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Internet:
<http://bisniskeuangan.kompas.com>
<http://www.portalreksadana.com>
<http://www.bapepam.go.id/reksadana>
<http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/03/07/mengenal-benchmark-reksa-dana-yang-apple-to-apple/>
<http://www.republika.co.id/berita/syariah/keuangan/11/05/25/llqqx5-jangan-takut-ikut-syariah>
<http://www.jasonhsu.org/uploads/1/0/0/7/10075125/theinformationratio.pdf>
<http://investexcel.net>
http://www.youtube.com/watch?v=F7RjfU6U_lc
<http://www.infovesta.com/isd/infovesta/umum/getChart2.jsp?idx=IRDSH>