

**PERBANDINGAN ANTARA RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM
KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA
(PENDEKATAN VEKTOR *ERROR CORRECTION MODEL*)**

Qoonitah Fithri Al-Nisa¹

Email: qoonitahfithrialnisa@gmail.com

ABSTRACT

Average growth of sharia stock transaction volume is 167.2% compared to 130% non-sharia. In terms of the average growth in the value of Islamic stock transactions in the last five years reached 70.7% compared to 25.4% non-sharia. While the average frequency growth reaches 185.7% compared to 160.7% non-sharia. The description of the average value of JII sharia stock returns and the JCI conventional stock return value resulted in the average JII index yield far better than the JCI return.

In the short term there are underpricing phenomena and in the long run there is a decrease in performance (underperformance). Determination of whether or not the performance of the stock, both short and long term is seen from the amount of abnormal return. If abnormal return > 0 , shows performance that is outperformed (good), on the contrary if abnormal return < 0 is underperformed (bad).

If we look at the results of long-term and short-term analysis, the potential of the Islamic capital market is considered good and will still experience growth. This is evident from the return of the JII index which is better than the JCI index.

Keywords: Return, JII, IHSG

ABSTRAK

Rata-rata pertumbuhan volume transaksi saham syariah 167,2% berbanding 130% non syariah. Dari sisi rata-rata pertumbuhan nilai transaksi saham syariah dalam lima tahun terakhir mencapai 70,7% berbanding 25,4% non syariah. Sementara rata-rata pertumbuhan frekuensinya mencapai 185,7% berbanding 160,7% non syariah. Deskripsi rata-rata nilai return saham syariah JII dan nilai return saham konvensional IHSG menghasilkan rata-rata hasil indeks JII jauh lebih baik dari return IHSG.

Dalam jangka pendek terdapat fenomena underpricing dan dalam jangka panjang terdapat penurunan kinerja (underperformance). Penentuan baik tidaknya kinerja saham, baik jangka pendek maupun jangka panjang dilihat dari besarnya return abnormal. Apabila return abnormal > 0 , menunjukkan kinerja yang outperformed (baik), sebaliknya apabila return abnormal < 0 underperformed (buruk).

Jika kita lihat hasil analisa jangka panjang maupun jangka pendek maka potensi pasar modal syariah dinilai baik dan masih akan mengalami pertumbuhan, hal ini terlihat dari hasil return indeks JII yang lebih baik dari indeks IHSG hal ini berhubungan dengan adanya kebijakan pemerintah yang membentuk Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS).

Kata Kunci : Return, JII, IHSG

¹ Mahasiswa Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon.

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investor dalam melakukan kegiatan investasi mempunyai beberapa tujuan yang ingin dicapai, yaitu: terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi, profit maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*), kemakmuran bagi para pemegang saham, dan turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.²

Jakarta Islamic Index (JII) suatu indeks saham yang juga diperdagangkan dalam BEI. Saham-saham yang diikuti sertakan dalam perdagangan diperlakukan menggunakan prinsip syariah. *Jakarta Islamic Index* digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah. Nilai indeks JII dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah. Saham syariah JII terdiri dari 30 saham yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang digunakan untuk melihat perubahan harga saham secara keseluruhan di pasar. Kenaikan dan penurunan harga saham di bursa dapat dilihat dari penurunan dan kenaikan IHSG. Return saham pada umumnya menjadi indikator terpenting seorang investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Tingkat return saham yang berbeda dimana return digambarkan melalui kinerja indeks perusahaan melalui indeks harga yang dikeluarkan yang berubah-ubah pada setiap harinya.³ Dalam penelitian lainnya menjelaskan bahwa kinerja indeks saham syariah lebih tinggi jika dibandingkan dengan saham-saham non syariah.⁴

Laporan transaksi saham mencatat, pertumbuhan volume transaksi saham syariah 167,2% berbanding 130% non syariah. Dari sisi pertumbuhan nilai transaksi saham syariah dalam lima tahun terakhir mencapai 70,7% berbanding 25,4% non syariah. Sementara rata-rata pertumbuhan frekuensinya mencapai 185,7% berbanding 160,7% non syariah. Laporan indeks saham konvensional mencatat return 1,08%, dan saham syariah mencatat 0,53% dalam sepekan. Hal tersebut tidak selaras dengan laporan tingkat return saham syariah yang lebih kecil dibanding return saham konvensional. Pergerakan indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi, sehingga dijadikan barometer kesehatan ekonomi di suatu Negara dan juga sebagai landasan analisis statistik pasar terakhir. Fenomena ekonomi tersebut meliputi mikro dan makro ekonomi. Fenomena makro ekonomi diantaranya perubahan nilai tukar, suku bunga, tingkat inflasi.

Hasil data keseluruhan rata-rata pertumbuhan indeks saham menjelaskan saham syariah lebih besar dibanding saham konvensional. Kajian yang dilakukan oleh Asadimitra⁵ menerangkan kinerja indeks syariah lebih baik dibandingkan kinerja indeks konvensional.

² Irham Fahmi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investing* (Bandung: Alfabeta, 2009). 23.

³ Rob Bauer, Rogér Otten, and Alireza Tourani Rad, 'Ethical Investing in Australia: Is There a Financial Penalty?', *Pacific Basin Finance Journal*, 14.1 (2006), 33–48 <<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2004.12.004>>.

⁴ Fadillah Mansor and M Ishaq Bhatti, 'Risk and Return Analysis on Performance of the Islamic Mutual Funds : Evidence from Malaysia', *Global Economy and Finance Journal*, 4.1 (2011), 19–31.

⁵ Rizki Dwi Kurniawan and Nadia Asandimitra, 'Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dan Kinerja Indeks Saham Konvensional', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2 (4).Oktober 2014 (2014), 1356–66.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Hussein⁶, dan Wimmer⁷ menerangkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja secara signifikan antara indeks saham syariah dan indeks saham konvensional. Ashar⁸ mengindikasikan bahwa kriteria seleksi yang dilakukan oleh OJK terhadap saham-saham pada IHSG yang masuk dalam daftar JII tidak memberikan pengaruh terhadap *performa* JII.

Kesimpulan yang didapat apa yang telah diteliti mereka masih terdapat perbedaan hasil kinerja indeks pada masing-masing indeks saham yang berbeda tentang return saham. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan meneliti tentang perbedaan tingkat return saham syariah dan saham konvensional. Return saham syariah akan diwakilkan oleh indeks JII dan saham syariah oleh indeks IHSG.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan didukung dengan analisis statistik deskriptif. Penelitian ini merupakan studi kausal komparatif yaitu penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungannya. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data harian return saham syariah dan saham konvensional pada bursa efek Indonesia periode 5 tahun, yaitu tahun 2012 sampai dengan 2017.

Untuk menguji hipotesis kausalitas antara saham syariah dan saham konvensional pada *return tradeoff* maka digunakan metode uji kausalitas Granger setelah dipastikan bahwa data yang diuji sudah stasioner karena uji Granger didasarkan pada asumsi stasioneritas. Data yang stasioner adalah data yang residualnya bersifat *white noise*, yaitu residualnya memiliki rata-rata nol, ragam konstan dan tidak ada korelasi diantara *dependent variable*. Pengujian stasioneritas akan dilakukan dengan metode uji statistik *Augmented Dickey-Fuller* (ADF).

VAR VECM adalah model analisis ekonometrika yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap jangka panjangnya, akibat adanya *shock* yang permanen. Untuk menganalisis hasil regresi dengan metode VAR atau VAR VECM akan digunakan *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VDC). Metode IRF dan VDC adalah metode yang banyak digunakan peneliti karena dapat lebih baik dalam menggambarkan respon dari suatu *shock* melalui grafik dan tabel dalam suatu periode *lag*.⁹

⁶ Khaled A. Hussein, 'Ethical Investment: Empirical Evidence From FTSE Islamic Index', *Islamic Economic Studies*, 12.1 (2004), 21–40 <<https://doi.org/10.3905/joi.2005.580557>>.

⁷ Sabastian Utz and Maximillian Wimmer, 'Are They Any Good at All? A Financial and Ethical Analysis of Socially Responsible Mutual Funds', *Journal of Asset Management*, 15.1 (2014), 72–82 <<https://doi.org/10.1057/jam.2014.8>>.

⁸ SH Ashraf and D Sharma, 'Performance Evaluation of Indian Equity Mutual Funds against Established Benchmarks Index', *Int J Account Res*, 2.1 (2014), 1–7 <<https://doi.org/10.4172/ijar.1000113>>.

⁹ Sochrul R Ajija, *Cara Cerdas Menguasai EvIEWS* (Jakarta: Salemba Empat, 2011). 18.

II. PEMBAHASAN

A. Landasan Teori

Semenjak dikembangkannya pasar modal syariah yang mulai dirintis dengan diluncurkannya indeks harga saham JII berdasarkan prinsip syariah pada tanggal 3 Juli tahun 2000 dan Fatwa MUI mengenai diperbolehkannya investasi saham, maka berarti supply dan demand yang terbentuk di Bursa Efek Jakarta (BEJ) bukan hanya diprakarsai oleh emiten dan investor non-muslim saja, tetapi diprakarsai juga oleh emiten dan investor muslim yang berpegang teguh pada prinsip syariah dan hukum negara.

Harga saham di pasar modal Indonesia dapat saja dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang ada pada prinsip syariah dan hukum negara tersebut. Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam ikut membangun perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve centre* (saraf finansial dunia) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen JII terdiri dari tiga puluh saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan review JII setiap enam bulan yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Bapepam LK (sekarang OJK). Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES), BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia no: 40/DSNMUI/X/2003, tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Penyusunan emiten yang termuat dalam Jakarta Islamic Index (JII) disusun berdasarkan prinsip yang berlandaskan syariah.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu angka yang digunakan untuk melihat perubahan mengenai harga dalam waktu dan tempat yang sama ataupun berlainan. Indeks adalah ukuran statistik yang biasanya digunakan menyatakan perubahan perbandingan nilai suatu variabel tunggal atau nilai sekelompok variabel. Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungan IHSG dapat dilakukan beberapa kali atau bahkan dalam beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah sistem perdagangan otomatis diimplementasikan dengan baik. Maka IHSG merupakan indeks yang digunakan untuk melihat perubahan harga saham secara keseluruhan di pasar. Kenaikan dan penurunan harga saham di bursa dapat dilihat dari penurunan dan kenaikan IHSG. Kenaikan IHSG tersebut menyatakan bahwa harga saham yang

tercatat di bursa tersebut cenderung mengalami kenaikan lebih banyak dan lebih besar daripada harga saham yang mengalami penurunan. Demikian juga IHSG yang turun menyatakan penurunan harga cenderung lebih banyak dan lebih besar daripada harga saham yang mengalami kenaikan.

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi yaitu sebagai berikut:

1. Sebagai indikator trend pasar.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
3. Sebagai tolak ukuran (*brandmark*) kinerja suatu portofolio.
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
5. Memfasilitasi perkembangan produk derivatif.

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia menjadi fenomena yang menarik terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama di bidang pasar modal, sekalipun berlabel syariah.

Dalam konteks manajemen investasi, tingkat pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa depan.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi return saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau return saham baik yang bersifat makro maupun mikro.¹⁰

1. Faktor makro

a. Faktor Makro Ekonomi :

- 1) Inflasi
- 2) Suku Bunga
- 3) Kurs Valuta Asing
- 4) Tingkat pertumbuhan ekonomi
- 5) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
- 6) Indeks harga saham regional

b. Faktor Makro Non Ekonomi :

- 1) peristiwa politik domestic
- 2) Peristiwa sosial
- 3) Peristiwa politik Internasional

2. Faktor Mikro Ekonomi

yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa

¹⁰ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2001).11.

faktor yang mempengaruhi return saham terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan return saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

Perubahan harga saham setiap hari perdagangan akan membentuk IHS angka indeks dibuat sedemikian rupa hingga dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham yang dicatat di bursa efek, dimana *return* dan risiko pasar tersebut dihitung, *Return portofolio* diharapkan meningkat jika IHS cenderung meningkat, demikian sebaliknya *return* tersebut menurun jika IHS cenderung menurun. Dasar perhitungan indeks adalah jumlah nilai pasar dari total saham yang tercatat dengan metologi perhitungan menggunakan rata-rata tertimbang nilai pasar (*market value weighted average index*).

Perhitungan Indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai Dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Penyesuaian akan dilakukan bila ada tambahan emiten baru, HMETD (*right issue*), *partial/company listing*, waran dan obligasi konversi demikian juga *delisting*. Dalam hal terjadi *stock split*, dividen saham atau saham bonus, Nilai Dasar tidak disesuaikan karena Nilai Pasar tidak terpengaruh.

Dalam indeks konvensional yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan (*legal*) akibatnya bukanlah suatu persoalan jika ada emiten yang menjual sahamnya di bursa bergerak di sektor usaha yang bertentangan dengan Islam (bersifat merusak kehidupan masyarakat).¹¹ Namun berbeda dengan indeks konvensional, dalam indeks syariah seluruh saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan (*legal*) kemudian dilakukan *screening* dengan mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah sehingga dapat mengurangi hal-hal merusak kehidupan yang dapat ditimbulkan dari indeks konvensional.

B. Hasil Penelitian

Perbandingan *excess return* JII dan *excess return* IHSG, dapat dilihat perbandingannya melalui Statistik data deskriptif kedua *excess return* tersebut. Data deskriptif tersebut dilihat dari mean kedua indeks, standar deviasi yang merupakan pengukuran risiko longgar, total return jangka panjang bagi kedua indeks yang diukur dengan jumlah semua return pada periode tersebut, nilai *skewness* yang menunjukkan kemenjuluran yang merupakan ukuran kemiringan, dan *kurtosis* yang memberikan informasi mengenai keruncingan dan digunakan untuk mengukur tingkat kepadatan sebaran.

Nilai *Skewness* yang kurang dari nol menunjukkan bahwa data memiliki distribusi yang miring ke kiri artinya data cenderung menumpuk pada nilai yang tinggi sedang untuk keruncingan pada nilai *kurtosis* menggambarkan fluktuasi dan stabilitas pada masing-masing

¹¹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011).56.

indeks. Semakin tinggi nilai *Kurtosis* semakin tingginya keruncingan yang mengindikasikan semakin tingginya fluktuasi indeks dan semakin tidak stabilnya indeks tersebut.

Tabel
Desriptif Statistik

		IHSG	ISSI (JII)
1	Mean	0,002900	0.004183
2	Median	0,004751	0.004769
3	Maximum	0,030615	0.040823
4	Minimum	-0,025019	-0.035350
5	Std. Dev	0,010727	0.015422
6	<i>Skewness</i>	-0,373230	-0.046787
7	<i>Kurtosis</i>	1,720017	1.880840
8	Jarque-Bera	4.925306	3.475204
9	Probability	0,281744	0.324679
10	Observations	72	72

Data Olahan “Eviews 7

Berikut statistik deskriptif *return* indeks saham ditampilkan pada Tabel, jika dilihat dari mean kedua indeks, jelas bahwa rata-rata return dari JII lebih besar dari IHSG yaitu 0,002900 untuk IHSG, dan 0.004183 untuk JII. Begitu juga jika dilihat dari standar deviasi, yang merupakan pengukuran risiko longgar dan menunjukkan bahwa JII lebih berisiko dari pada IHSG yaitu 0.014403 untuk JII, dan 0,010727 untuk IHSG. Selanjutnya, total return jangka panjang bagi kedua indeks, yang diukur dengan jumlah semua kembali pada periode tersebut, menunjukkan bahwa JII memiliki nilai laba jangka panjang sebesar 0.040823 yang lebih tinggi daripada IHSG sebesar 0,030615.

Nilai *Skewness* JII dan IHSG menunjukkan nilai *Skewness* kurang dari nol yaitu - 0.046787 untuk nilai *skewness* JII dan, nilai -0,373230 untuk nilai *skewness* IHSG artinya variable JII dan IHSG terdistribusi dengan baik.

Untuk nilai *Kurtosis* JII lebih besar yaitu 1.880840 daripada nilai *Kurtosis* IHSG 1,720017, hal ini menandakan bahwa *excess return* JII lebih berfluktuasi daripada *excess return* IHSG.

The Jarque-Bera (JB) uji normalitas signifikan pada 5% (0,05), dengan nilai pada IHSG 2,533510 sebesar dan JII sebesar 2.249838 menunjukkan bahwa hipotesis nol dari kenormalan data diterima.

Hasil deskripsi rata-rata menunjukkan bahwa nilai return saham syariah yang diwakilkan oleh JII dan nilai return saham konvensional yang diwakilkan oleh IHSG menghasilkan rata-rata hasil indeks JII jauh lebih baik dari return IHSG, dilihat dari hasil return dimana kedua indeks tersebut unggul dibidangnya masing masing seperti dalam indeks JII lebih baik dalam rata-rata return, dan tidak begitu berisiko, dalam hasil uji keruncingan IHSG memiliki nilai yang tidak terlalu berfluktuasi dan lebih stabil, sedang untuk indeks JII unggul pada nilai laba

jangka panjangnya. Sehingga dapat disimpulkan hasil penelitian deskripsi menggambarkan indeks JII jauh lebih baik dibanding indeks IHSG.

C. Analisis Hasil Penelitian

IHSG – JII : 2.4975, dalam hasil ini menjelaskan bahwa nilai t-statistik lebih besar daripada nilai t table yaitu $2.4975 > 1.668$, artinya variable IHSG dalam jangka panjang mempengaruhi variabel JII. Dengan adanya hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori menjelaskan indeks IHSG merupakan representasi indeks saham dan merupakan indeks yang digunakan untuk melihat perubahan harga saham secara keseluruhan dalam bursa efek Indonesia. JII termaksud indeks dalam bursa efek Indonesia oleh karena itu indeks IHSG mempunyai hubungan jangka panjang dengan indeks JII dimana kedua variable tersebut perubahan dalam hal return saham di pengaruhi oleh nilai dari kedua indeks tersebut, dimana nilai indeks tahun-tahun sebelumnya saling berkaitan mempengaruhi nilai indeks harga saham saat ini yang menghasilkan return saham setiap harinya.

JII – IHSG : 2.0258, dalam hasil ini menjelaskan bahwa nilai t-statistik lebih besar daripada nilai t table yaitu $2.0258 > 1.668$, artinya variable JII dalam jangka panjang mempengaruhi variabel IHSG. Dengan adanya hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori menjelaskan indeks JII merupakan salah satu indeks dalam Bursa Efek Indonesia, indeks saham yang merupakan indeks dari indeks IHSG.

III. PENUTUP

Dalam jangka pendek terdapat fenomena *underpricing* dan dalam jangka panjang terdapat penurunan kinerja (*underperformance*). Penentuan baik tidaknya kinerja saham, baik jangka pendek maupun jangka panjang dilihat dari besarnya return abnormal. Apabila return abnormal > 0 , menunjukkan kinerja yang *outperformed* (baik), sebaliknya apabila return abnormal < 0 *underperformed* (buruk).

Jika kita lihat hasil analisa jangka panjang maupun jangka pendek maka potensi pasar modal syariah dinilai baik dan masih akan mengalami pertumbuhan, hal ini terlihat dari hasil return indeks JII yang lebih baik dari indeks IHSG hal ini berhubungan dengan adanya kebijakan pemerintah yang membentuk Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS). Pasar modal syariah ini merupakan salah satu instrumen ekonomi yang dibutuhkan negara Indonesia dalam membantu pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah ataupun swasta.

IV. DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Nur Atiqah, and Nur Adiana Hiau Abdullah, 'THE Performance of Malaysian Unit Trusts Investing in Domestic versus International Markets', *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 5 (2009), 77–100
- Ajija, Sochrul R, *Cara Cerdas Menguasai EvIEWS* (Jakarta: Salemba Empat, 2011)
- Ashraf, SH, and D Sharma, 'Performance Evaluation of Indian Equity Mutual Funds against Established Benchmarks Index', *Int J Account Res*, 2 (2014), 1–7
<<https://doi.org/10.4172/ijar.1000113>>

- Bauer, Rob, Rogér Otten, and Alireza Tourani Rad, 'Ethical Investing in Australia: Is There a Financial Penalty?', *Pacific Basin Finance Journal*, 14 (2006), 33–48 <<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2004.12.004>>
- Darmadji, Tjiptono, *Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2001)
- Fahmi, Irham, *Teori Portofolio Dan Analisis Investing* (Bandung: Alfabeta, 2009)
- Hakim, Sam, and Manochehr Rashidian, 'Risk & Return of Islamic Stock Market Indexes', *9th Economic Research Forum Annual Meetings Sharjah UAE*, 2002, 26–28 <<http://www.iefpedia.com/english/wp-content/uploads/2009/09/Risk-Return-of-Islamic-Stock-Market-Indexes.pdf>>
- Hussein, Khaled A., 'Ethical Investment: Empirical Evidence From FTSE Islamic Index', *Islamic Economic Studies*, 12 (2004), 21–40 <<https://doi.org/10.3905/joi.2005.580557>>
- Kurniawan, Rizki Dwi, and Nadia Asandimitra, 'Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dan Kinerja Indeks Saham Konvensional', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2 (4) (2014), 1356–66
- Laksana, Vivi, 'PENGARUH FUND SIZE DAN FUND AGE TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA TAHUN 2009-2013', 2013, 1–21
- Mansor, Fadillah, and M Ishaq Bhatti, 'Risk and Return Analysis on Performance of the Islamic Mutual Funds : Evidence from Malaysia', *Global Economy and Finance Journal*, 4 (2011), 19–31
- Putry, Galishia, Iman Sugema, and Deni Lubis, 'Analisis Perbandingan Excess Return Jakarta Islamic Index Dan Indeks Harga Saham Gabungan A Comparative Analysis of Jakarta Islamic Index ' s and Indonesia Composite Index ' s Excess Return', 2 (2014), 118–30
- Samsul, Mohammad, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (Surabaya: Erlangga, 2006)
- Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011)
- Touiti, Mariem, 'Risk and Performance of Islamic Indexes during Subprime Crisis', 1–25
- Utz, Sebastian, and Maximillian Wimmer, 'Are They Any Good at All? A Financial and Ethical Analysis of Socially Responsible Mutual Funds', *Journal of Asset Management*, 15 (2014), 72–82 <<https://doi.org/10.1057/jam.2014.8>>