

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan Negara berkembang yang memiliki berbagai masalah sebagai hambatan untuk menjadi Negara maju. Indonesia terus melakukan pembangunan ekonomi dengan tujuan untuk meningkatkan pemerataan dan kesejahteraan masyarakat secara luas serta berdaya saing tinggi. Untuk mencapai tujuan tersebut, Indonesia membutuhkan modal dalam jumlah besar. Modal dapat diperoleh melalui banyak cara. Salah satunya adalah melalui investasi.

Investasi adalah mengeluarkan sejumlah dana di masa sekarang untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Pada dasarnya, investor melakukan kegiatan investasi dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan hidupnya. Investasi umumnya dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada aset riil dan investasi pada aset finansial.¹ Investasi pada aset riil dapat dilakukan dengan membeli emas atau aset produktif seperti tanah, mesin, pendirian pabrik dan sebagainya. Sedangkan investasi pada aset finansial terjadi pada pasar keuangan.

Pasar keuangan dikategorikan menjadi dua berdasarkan jatuh tempo aset keuangan yang diperjualbelikan yaitu pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*). Pasar uang (*money market*) adalah tempat terjadinya

¹ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta:BPFE, 2001), 3.

transaksi aset keuangan jangka pendek yang beredar kurang dari satu tahun, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Sedangkan pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi dan sebagainya.²

Berdasarkan UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, pasal 1 butir 13 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. Sedangkan pada pasal 1 butir 5 dijelaskan bahwa efek surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.³

Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana. Sedangkan fungsi keuangan pasar modal adalah memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana sesuai dengan karakter investasi yang dipilih.⁴

² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2000), 11.

³ UU R.I No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, 3.

⁴ Booklet Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Level 1, 9

Ada beberapa efek yang beredar di pasar modal Indonesia yaitu saham, obligasi, *warrant*, reksadana dan sebagainya. Penelitian ini fokus kepada saham disebabkan saham merupakan efek yang *liquid*. Sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, investor membutuhkan data historis pergerakan saham di masa lalu sebagai pertimbangan. Data historis ini bisa diperoleh melalui indeks harga saham (IHS).

Indeks harga saham merupakan catatan perubahan dan pergerakan harga saham dari pertama kali beredar sampai periode tertentu.⁵ Pada awalnya, pasar modal di Indonesia memiliki beberapa indeks harga saham, antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Harga Saham Individual (IHSI), Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS), Indeks LQ 45 dan sebagainya.

Pada tahun 1997, pasar modal di Indonesia mengeluarkan instrumen syariah yang diawali dengan lahirnya reksadana syariah oleh dana reksa. Selanjutnya PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Dana Reksa Investment Management (DIM) meluncurkan suatu indeks yang diberi nama Jakarta Islamic Index (JII).⁶ Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks yang terdiri dari 30 saham mengakomodasi investasi syariah dalam Islam, tidak semua emiten bisa menjual sahamnya. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti perjudian, produksi makanan dan minuman dari bahan baku yang diharamkan,

⁵ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006), 138.

⁶ Nurul Huda, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2007), 56.

pornografi dan jasa keuangan dan asuransi konvensional.⁷ Allah SWT telah menegaskan larangan tersebut dalam surat Al-Maidah ayat 90:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ

فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah[434], adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.⁸

Dalam berinvestasi di pasar modal, *return* dan risiko menjadi hal utama yang diperhatikan investor. *Return* ialah tingkat keuntungan investasi. Manajemen investasi membedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang benar-benar terjadi (*actual return*).⁹ *Return* harapan (*expected return*) merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan *return* aktual adalah tingkat *return* yang telah diperoleh investor di masa lalu. *Return* harapan dengan *return* aktual bisa saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang diterima merupakan risiko yang harus dipertimbangkan dalam berinvestasi.

Return dan risiko berhubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, maka semakin besar pula *return* yang diharapkan

⁷ Fatwa DSN NO: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, 6.

⁸ Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Terjemahannya* (Bandung: Sinar Baru Algesindo, 2007), 198.

⁹ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, 6.

atas aset tersebut.¹⁰ Demikian pula sebaliknya. Investor yang rasional akan berinvestasi dengan pertimbangan (1) tingkat *return* yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu, atau (2) tingkat *return* tertentu dengan tingkat risiko yang rendah. Kedua pertimbangan diatas menunjukkan investasi pada kondisi yang optimal. Sehingga investor yang rasional akan memilih portofolio optimal yang dapat meminimalkan risiko pada tingkat keuntungan tertentu atau mendapat *return* maksimal pada tingkat risiko tertentu.

Risiko total secara garis besar dibagi menjadi dua bagian, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.¹¹ Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasi karena fluktuasi risiko dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya ada perubahan tingkat suku bunga. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi karena risiko ini hanya terjadi pada suatu perusahaan atau industri tertentu.

Ada beberapa cara yang bisa digunakan untuk meminimalisir risiko. Salah satunya melalui diversifikasi dengan membentuk portofolio. Portofolio merupakan kombinasi dari beberapa aset baik berupa aset riil maupun aset finansial.¹² Tujuan dari dibentuknya portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan menyebar risiko ke beberapa sekuritas yang dipilih. portofolio akan

¹⁰ Jogyanto Hartono, *Tecori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2-13), 315.

¹¹ Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2003), 39.

¹² Ibid., 50.

dianalisis dengan cara menentukan portofolio optimal. Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih oleh seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien.¹³ Suatu portofolio akan dianggap sebagai portofolio efisien apabila portofolio tersebut dapat memberikan *return* yang optimal dengan tingkat risiko tertentu.

Masalah yang dihadapi investor ketika berinvestasi adalah ketidakpastian dalam memilih saham-saham yang akan dijadikan sebagai portofolio optimal. Penentuan portofolio optimal pada penelitian ini menggunakan metode indeks tunggal sebagai upaya pemecahan permasalahan yang dihadapi investor. Metode indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar.¹⁴ Metode tersebut bisa mengelola sekuritas dalam jumlah besar.

Tabel 1.1 Perkembangan Indeks JII tahun 2009-2013

tahun	terendah	tertinggi	penutup	kenaikan/ (penurunan) dari tahun sebelumnya
2009	206,58	421,12	417,18	200,993
	03 Feb	16 Des	30 Des	92,97%
2010	391,72	547,67	532,9	115,72
	25 Mei	10 Nov	30 Des	27,74%
2011	451,46	578,74	537,03	4,13
	26 Sep	27 Juli	30 Des	0,78%
2012	498,03	621,65	594,78	57,75
	4 Jun	18 Okt	28 Des	10,75%
2013	560,749	709,46	585,11	-9,67
	16 Des	20 Mei	30 Des	-1,63%

Sumber: (www.yahoofinance.com)

¹³ Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, 74.

¹⁴ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 369.

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa indeks JII mengalami fluktuasi. Pada tahun 2009, selisih antara harga penutup saham sebesar 200,993 poin yang menunjukkan bahwa kinerja indeks JII naik dari tahun 2008 sebesar 92,97%. Namun pada tahun 2010, indeks JII mengalami penurunan sebesar 85,28 poin pada angka 115,72 dan kinerja indeks JII pada angka 27,74% masih dianggap cukup baik. Pada tahun 2011 kinerja indeks JII semakin turun 4,13 poin yang ditunjukkan dengan angka 0,78%. Kinerja indeks JII mulai meningkat kembali pada tahun 2012 berada pada 10,75%. Akan tetapi, kinerja indeks pada tahun 2013 anjlok pada posisi -1,63% yang ditunjukkan pada -9,67 poin. Bagi investor yang menanamkan dana pada saham-saham yang terkumpul dalam indeks JII, diperlukan pembentukan portofolio optimal untuk meminimalkan risiko yang ada.

Setelah portofolio optimal telah terbentuk, kinerja portofolio tersebut akan dinilai. Tujuan penilaian kinerja portofolio adalah untuk mengetahui dan menganalisis sekuritas yang memiliki kinerja dari yang paling baik sampai yang paling buruk jika ditinjau dari *return* dan risiko portofolio. Sehingga penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dan bahan masukan bagi investor yang ingin menanam modal melalui pembelian saham Jakarta Islamic Index di pasar modal. Penilaian kinerja dilakukan dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Ketiga model itu mendasarkan analisisnya pada *return* masa lalu untuk

memprediksi *return* dan resiko di masa datang. Metode Sharpe menekankan pada resiko total (deviasi standar), Treynor menganggap fluktuasi pasar sangat berperan dalam mempengaruhi *return* (beta), sedangkan Jensen sendiri menekankan pada alpha.

Penelitian yang berkaitan dengan portofolio optimal dan penilaian kinerja menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen sudah pernah dilakukan di Indonesia. Ni Wayan Putri Yanawati dan Nyoman Abundanti menggunakan metode indeks tunggal sebagai pembentukan portofolio optimal dan metode Sharpe, Treynor dan Jensen sebagai penilai kinerjanya. Hasil penelitian menunjukkan ada dua saham yang terbentuk menjadi portofolio optimal dari 75 sampel saham di perusahaan sektor manufaktur yaitu saham Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) dan Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA). Sedangkan kinerja yang dihasilkan dari kedua saham tersebut, saham MASA yang memperoleh nilai positif.

Riska Rosdiana menggunakan metode indeks tunggal dan metode korelasi konstan sebagai pembentuk portofolio optimal. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara tingkat *return* dan resiko portofolio optimal pada saham-saham JII periode 2006-2010 yang dibentuk dengan *Single Index Model* dan *Constant Corelation Model*.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Agustin Sulistyorini yang menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen sebagai penilai kinerjanya.

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Namun metode Treynor adalah yang paling menunjukkan konsistensi terhadap ketidakbedaan antar ketiga pengukuran, karena Treynor memiliki selisih mean rank yang paling rendah terhadap Sharpe maupun Jensen.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penelitian ini berjudul **“Analisis Portofolio Optimal Dan Penilaian Kinerja Saham-saham Jakarta Islamic Index (Periode 2010-2014)”**.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Ada beberapa masalah yang teridentifikasi, yaitu:

- a. Apa saja saham-saham JII yang akan menjadi obyek penelitian ?
- b. Apa saja kriteria saham-saham JII yang bisa ditetapkan sebagai sampel?
- c. Metode apa yang digunakan untuk memperoleh portofolio yang optimal?
- d. Apa saja saham-saham JII yang terbentuk menjadi portofolio optimal?
- e. Bagaimana tingkat *return* dan risiko yang dihasilkan?
- f. Metode apa yang digunakan untuk menilai kinerja portofolio optimal?
- g. Bagaimana penilaian kinerja portofolio optimal yang telah terbentuk?

2. Batasan Masalah

Berdasarkan hasil identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini akan dilakukan pembatasan masalah agar penelitian ini lebih terarah dan terfokus. Penelitian ini terfokus hanya pada pembentukan portofolio optimal dari saham-saham pada Jakarta Islamic Index (JII). Setelah portofolio optimal terbentuk, kinerja dari portofolio tersebut akan dinilai sehingga *output* yang diharapkan adalah portofolio optimal tersebut dapat dinilai *return* dan risiko kerugiannya serta dapat dijadikan sebagai pilihan investor dalam mengalokasikan dana investasinya.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, identifikasi dan batasan masalah, maka rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apa saja saham-saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang membentuk portofolio optimal dengan menggunakan metode indeks tunggal?
2. Bagaimana kinerja saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) yang telah terbentuk dalam portofolio optimal?

D. Kajian Pustaka

Kajian pustaka adalah deskripsi ringkasan tentang kajian atau penelitian yang sudah pernah dilakukan di seputar masalah yang diteliti, sehingga terlihat

jelas bahwa kajian yang akan dilakukan ini tidak merupakan pengulangan atau duplikasi dari kajian atau penelitian yang telah ada.¹⁵

Penelitian ini berjudul *Analisis Portofolio Optimal Dan Penilaian Kinerja Saham-saham JII (Periode 2010-2014)*. Penelitian ini menjadikan berbagai penelitian terdahulu sebagai referensi dalam penyusunan skripsi ini. Adapun penelitian terdahulu sebagai berikut:

Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Agustin Sulistyorini. Dalam tesis yang berjudul ” *Analisis Kinerja Portofolio dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen(Saham LQ 45 di BEI periode tahun 2003-2007)*”. Penelitian ini bertujuan untuk melihat ada perbedaan atau tidak pada kinerja portofolio saham LQ 45 menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Namun metode Treynor adalah yang paling menunjukkan konsistensi terhadap ketidakbedaan antar ketiga pengukuran, karena Treynor memiliki selisih *mean rank* yang paling rendah terhadap Sharpe maupun Jensen.¹⁶

Persamaan penelitian terletak pada penilaian kinerja menggunakan metode yang sama yaitu metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian saya adalah penelitian tersebut bertujuan

¹⁵ Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam UIN Sunan Ampel Surabaya, *Petunjuk Teknis Penulisan Skripsi*, ed. 5 (Surabaya: Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam UIN Sunan Ampel, 2014), 8.

¹⁶ Agustin Sulistyorini, “Analisis Kinerja Portofolio dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen(Saham LQ 45 di BEI periode tahun 2003-2007)”, (Tesis--Universitas Diponegoro, Semarang, 2009).

untuk melihat perbedaan kinerja portofolio saham LQ 45 menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Sedangkan penelitian saya membentuk portofolio optimal saham-saham JII terlebih dahulu dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Riska Rosdiana. Dalam skripsi yang berjudul *Analisis Optimalisasi Portofolio Saham Syariah (Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2006-2010)*. Penelitian ini bertujuan mengetahui perbedaan yang signifikan antara tingkat *return* dan risiko portofolio optimal pada saham-saham JII periode 2006-2010 yang dibentuk dengan *Single Index Model* dan *Constant Corelation Model*. Hasil penelitian itu menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara tingkat *return* dan risiko portofolio optimal pada saham-saham JII periode 2006-2010 yang dibentuk dengan *Single Index Model* dan *Constant Corelation Model*.¹⁷

Persamaan dengan penelitian saya terletak pada pemakaian metode indeks tunggal sebagai pembentuk portofolio optimal. Perbedaan dengan penelitian saya adalah penelitian tersebut mengetahui kombinasi saham yang terbentuk menjadi portofolio optimal dan menganalisis perbedaan tingkat *return* dan risiko portofolio yang terbentuk dengan menggunakan metode indeks tunggal dan metode korelasi konstan. Sedangkan penelitian saya hanya menggunakan metode indeks tunggal untuk mengetahui tingkat *return* dan

¹⁷ Riska Rosdiana, "Analisis Optimalisasi Portofolio Saham Syariah (Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2006-2010)", (Skripsi--Universitas Diponegoro, Semarang, 2012).

risiko portofolio optimal yang terbentuk. Kemudian menilai kinerja portofolio optimal tersebut dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan Putri Yanawati dan Nyoman Abundanti. Dalam jurnal yang berjudul *Kinerja Portofolio Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Penelitian ini bertujuan membentuk portofolio optimal dengan metode indeks tunggal dan mengukur kinerja portofolio optimal pada saham-saham manufaktur yang terdaftar di BEI dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Hasil penelitian itu menunjukkan ada dua saham yang terbentuk menjadi portofolio optimal dari 75 sampel saham di perusahaan sektor manufaktur yaitu saham Champion Pacific Indonesia Tbk (IGAR) dan Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA). Sedangkan kinerja yang dihasilkan dari kedua saham tersebut, saham MASA yang memperoleh nilai positif.¹⁸

Persamaan dengan penelitian saya terletak pada metode yang digunakan. Perbedaan dengan penelitian saya adalah terletak pada jenis saham yang diteliti yaitu menggunakan saham perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian saya menggunakan saham Jakarta Islamic Index.

Dengan demikian, penelitian ini secara umum berbeda dari sebelumnya sebab titik tekan penelitian ini menggunakan metode indeks tunggal saja

¹⁸ Ni Wayan Putri Yanawati dan Nyomsn Abundanti, "Kinerja Portofolio Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Volume 3, No.1 (2014), 83.

sebagai penentuan portofolio optimal yang selanjutnya akan dinilai kinerjanya dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui saham-saham dalam indeks JII yang membentuk portofolio optimal dengan menggunakan metode indeks tunggal.
2. Untuk mengetahui seberapa baik kinerja saham-saham yang telah terbentuk dalam portofolio optimal.

F. Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan berguna dalam dua aspek:

1. Aspek teoretis, hasil penelitian dapat memperluas dan memberikan sumbangsih ilmu pengetahuan tentang portofolio optimal dan penilaian kinerja saham.
2. Aspek praktis, hasil penelitian ini sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi semua pihak yang terkait dalam menentukan kebijakan yang akan timbul berkenaan dengan portofolio terutama bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya pada saham-saham JII.

G. Definisi Operasional

Penelitian ini berjudul “Analisis Portofolio Optimal Dan Penilaian Kinerja Saham-saham JII (Periode 2010-2014)”. Agar lebih memudahkan dalam memahami skripsi ini, penelitian ini mendefinisikan beberapa istilah, antara lain:

1. Portofolio Optimal

Portofolio merupakan kombinasi atau sekumpulan aset yang dimiliki oleh investor.¹⁹ Suatu portofolio akan dianggap sebagai portofolio optimal apabila dapat memberikan *return* yang optimal dengan tingkat risiko tertentu. Penentuan portofolio optimal menggunakan metode indeks tunggal.

Metode indeks tunggal mengasumsikan bahwa *return* antara dua efek atau lebih akan berkorelasi dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor. Harga saham akan cenderung mengalami kenaikan jika indeks harga saham juga naik. Begitu juga sebaliknya.²⁰

2. Penilaian Kinerja

Kinerja portofolio optimal dapat dilakukan dengan menggunakan metode sebagai berikut:²¹

a. Metode Sharpe

¹⁹ Nor Hadi, *Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 207.

²⁰ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 369.

²¹ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, 64-66.

Membandingkan antara premi risiko (selisih rerata *return* dengan rerata tingkat bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan deviasi standar. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut. Metode Sharpe dinyatakan sebagai:

$$S_i = \frac{\overline{R}_i - \overline{RFR}}{\sigma_i}$$

b. Metode Treynor

Membandingkan antara premi risiko (selisih rerata *return* dengan rerata tingkat bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta. Semakin besar indeks Treynor yang dimiliki suatu portofolio, maka kinerja portofolio tersebut relatif lebih baik daripada yang memiliki indeks Treynor yang lebih kecil. Metode Treynor dinyatakan sebagai berikut:

$$T = \frac{\overline{R}_i - \overline{RFR}}{\beta_i}$$

c. Metode Jensen

Indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Indeks Jensen digunakan untuk mengetahui besarnya perbedaan *return* antara portofolio dengan portofolio yang hanya mengikuti *return* pasar (dalam artian tidak

dikelola secara khusus) pada tingkat risiko yang sama. Metode Jensen dinyatakan sebagai:

$$R_{jt} - RFR_t = \alpha_j + \beta_j [R_{mt} - RFR_t] + e_{jt}$$

H. Metode Penelitian

1. Data yang Dikumpulkan
 - a. Data kuantitatif berupa data harga penutupan saham-saham dan dividen yang tergabung dalam JII periode 2010-2014, data harga penutupan JII dan IHSG periode 2010-2014 serta data SBIS periode 2010-2014.
 - b. Data kualitatif berupa buku, jurnal, artikel, dan skripsi terdahulu.

2. Sumber Data

Untuk menggali kelengkapan data tersebut, diperlukan sumber-sumber data sebagai berikut:

Sumber data sekunder adalah sumber data kedua sesudah sumber data primer.²² Sumber data sekunder merupakan data pendukung yang berasal dari seminar, buku-buku maupun literatur lain meliputi:

- a. Data harga penutupan bulanan saham-saham yang termasuk dalam JII dan menjadi sampel penelitian periode 2010-2014 melalui website (www.idx.co.id).

²² Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Sosial: Format-format Kuantitatif dan Kualitatif* (Surabaya: Airlangga University Press, 2001), 129.

- b. Data harga penutupan bulanan IHSG periode 2010-2014 melalui website (www.yahoofinance.com).
 - c. Data harga penutupan bulanan JII periode 2010-2014 melalui website (www.duniabisnis.com).
 - d. Data Sertifikat Bank Indonesia Syariah periode 2010-2014 melalui website (www.bi.go.id).
 - e. Booklet Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Level 1.
 - f. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
 - g. Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*.
 - h. Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
 - i. Abdul Halim, *Analisis Investasi*.
 - j. dll.
3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode pengamatan tahun 2010-2014 berjumlah 30 perusahaan. Pemilihan sampel data dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu seleksi data yang didasarkan pada kriteria tertentu dan dapat mewakili karakteristik populasi yang telah dikenal sebelumnya.²³ Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu menyeleksi Saham perusahaan yang secara konsisten berada dalam JII selama tahun 2010-2014. Ada 13 sampel saham

²³ Mardalis, *Metode Penelitian (suatu pendekatan proposal)* (Jakarta: Bumi Aksara, 2008), 58.

yang sesuai dengan kriteria tertentu yaitu AALI, ASII, ASRI, INTP, ITMG, KLBF, LPKR, LSIP, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, UNVR.

4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik-teknik pengumpulan data sebagai berikut:

- a. Dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian, namun melalui dokumen.²⁴ Penggalan data ini dengan cara menelaah dokumen-dokumen yang berhubungan dengan saham-saham JII periode 2010–2014, IHSG periode 2010-2014 dan SBIS periode 2010–2014.
- b. Studi kepustakaan, yaitu mengumpulkan data dengan cara memperoleh dari kepustakaan dimana penulis mendapatkan teori-teori dan pendapat ahli serta beberapa buku referensi yang ada hubungannya dengan penelitian ini.²⁵ Teori tentang konsep investasi, *return* dan risiko, portofolio optimal, metode indeks tunggal, penilaian kinerja dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

5. Teknik Pengolahan Data

Setelah data berhasil dihimpun dari lapangan atau penulisan, maka peneliti menggunakan teknik pengolahan data dengan tahapan sebagai berikut:

²⁴ M. Iqbal Hasan, *Metodologi Penelitian dan Aplikasinya* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2002), 87.

²⁵ Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Sosial*, 136.

- a. *Editing*, yaitu pemeriksaan kembali dari semua data yang diperoleh terutama dari segi kelengkapannya, kejelasan makna, keselarasan antara data yang ada dan relevansi dengan penelitian.²⁶ Dalam hal ini penulis akan mengambil data yang akan dianalisis dengan rumusan masalah saja.
- b. *Organizing*, yaitu menyusun kembali data yang telah didapat dalam penelitian yang diperlukan dalam kerangka paparan yang sudah direncanakan dengan rumusan masalah secara sistematis.²⁷ Penulis melakukan pengelompokan data yang dibutuhkan untuk dianalisis dan menyusun data tersebut dengan sistematis untuk memudahkan penulis dalam menganalisa data.
- c. *Coding*, yaitu pemberian kode-kode tertentu pada tiap-tiap data termasuk memberikan kategori untuk jenis data yang sama. Kode adalah simbol tertentu dalam bentuk huruf atau angka untuk memberikan identitas data.
- d. Penemuan hasil, yaitu dengan menganalisis data yang telah diperoleh dari penelitian untuk memperoleh kesimpulan mengenai kebenaran fakta yang ditemukan, yang akhirnya merupakan sebuah jawaban dari rumusan masalah.²⁸

²⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif dan R&D*, 243.

²⁷ *Ibid.*, 245.

²⁸ *Ibid.*, 246.

6. Teknik Analisis Data

Data yang telah berhasil dikumpulkan selanjutnya akan dianalisis secara deskriptif kualitatif, yaitu analisis yang menghasilkan data deskriptif berupa kata-kata tertulis atau lisan dari orang-orang dan perilaku yang dapat diamati dengan metode yang telah ditentukan.²⁹ Tujuan dari metode ini adalah untuk membuat deskripsi atau gambaran mengenai objek penelitian secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antarfenomena yang diselidiki.³⁰

Kemudian, data tersebut diolah dan dianalisis dengan pola pikir induktif yang berarti pola pikir yang berpijak pada fakta-fakta yang bersifat khusus kemudian diteliti, dianalisis, dan disimpulkan sehingga pemecahan persoalan atau solusi tersebut dapat berlaku secara umum. Fakta-fakta yang dikumpulkan adalah saham-saham JII periode 2010–2014, IHSG periode 2010-2014 dan SBIS periode 2010-2014.

I. Sistematika Pembahasan

Untuk menghasilkan suatu tulisan yang teratur dan terarah, peneliti menguraikan penelitian ini dalam lima bab sebagai berikut:

Bab pertama berupa pendahuluan, yang berisi latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, kajian pustaka, definisi operasional, kerangka teoretis, metode

²⁹ Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Sosial*, 143.

³⁰ Muhammad Nazir, *Metode Penelitian* (Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2005), 63.

penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berfungsi sebagai dasar kajian untuk menjawab permasalahan yang ada pada penelitian ini. Dalam bab ini, dibahas teori-teori yang menjadi dasar pedoman tema penelitian yang diangkat. Teori tentang *return*, risiko, portofolio optimal, metode indeks tunggal, metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Hal ini merupakan studi literatur dari berbagai referensi.

Dalam bab ketiga, dimuat deskripsi data yang berkenaan dengan variabel yang diteliti secara objektif, meliputi gambaran pasar modal secara umum, mengenai Jakarta Islamic Index (JII) dan saham-saham JII yang menjadi objek penelitian. Setelah mengetahui gambaran umum objek penelitian, tersebut dapat membantu dalam proses penelitian khususnya proses analisis data dapat terbantu.

Kemudian, bab keempat berisi analisis hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti yang mengacu pada rumusan masalah. Pertama, mengenai pembentukan portofolio optimal menggunakan metode indeks tunggal. Kedua, menganalisis kinerja portofolio yang telah terbentuk dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Bab kelima merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran yang dapat bermanfaat bagi banyak pihak, khususnya mengetahui kinerja saham-saham JII periode 2010-2014 yang terbentuk menjadi portofolio optimal.