
STUDI KOMPARATIF KINERJA INDEKS SAHAM SYARIAH DAN INDEKS SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Lydia Priscilla

Email: tan.lidya69@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja indeks saham Syariah dan indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan penulis adalah metode penelitian komparatif yaitu metode Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdapat di Indeks saham LQ45 dan 313 yang terdapat di Indeks saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 20 saham yang terdapat di Indeks saham LQ45 dan 12 saham yang terdapat di Indeks saham Syariah dimana teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah uji normalitas dan uji perbandingan yaitu *Independent sample T test* dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 23 pada komputer. Kesimpulan dari hasil analisis serta pembahasan adalah terdapat perbedaan kinerja portofolio antara Indeks saham LQ45 dan Indeks saham Syariah. Adapun saran yang dapat penulis berikan adalah untuk membandingkan kinerja Indeks saham dengan menggunakan data harian atau mingguan dan atau data yang di uji hanya satu periode akan menghasilkan perhitungan yang lebih baik. Selain itu, dapat menggunakan Uji Wilcoxon W untuk mendapatkan hasil perbandingan kinerja portofolio Indeks saham yang lebih baik selain Uji Mann Whitneyy.

KATA KUNCI: *Indeks LQ45, Indeks Syariah, Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan Indeks Jensen*

PENDAHULUAN

Investasi dalam Pasar Modal telah menjadi bagian dari kehidupan masyarakat modern saat ini, seakan menjadi kebutuhan mereka dalam rangka mempertahankan maupun menaikkan nilai aset mereka. Adanya ancaman inflasi dan untuk mengantisipasi ketidakpastian ekonomi menjadi faktor utama yang memotivasi sebagian masyarakat untuk meakukan aktivitas investasi. Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang dibentuk di Indonesia. Pasar modal merupakan penyedia fasilitas untuk menyalurkan dana yang dihimpun dari pemodal ke perusahaan. Investor merupakan pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat melakukan investasi sedangkan perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk mendapatkan sumber pembiayaan perusahaan. Para investor bebas memilih bermacam-macam instrumen keuangan yang ada di pasar modal. Penduduk Indonesia mayoritas beragama Islam, dan investor Muslim dapat memilih instrumen keuangan yang didasarkan pada prinsip Syariah.

Bentuk investasi di dalam pasar modal pun beragam, banyak produk/instrumen investasi yang ditawarkan baik itu jangka pendek maupun jangka panjang, diantaranya saham, reksadana, obligasi dan lain sebagainya. Dari beberapa instrumen saham yang ditawarkan, saham merupakan instrumen yang sangat diminati oleh investor. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham bersifat *high risk – high return*, jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka *return* yang diharapkan juga tinggi. Saham Syariah merupakan surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang terhadap perusahaan yang bisnisnya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah. Pilihan Investasi tidak hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan, dalam investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko.

Indeks LQ-45 merupakan salah satu cerminan pergerakan harga saham konvensional dan Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ-45 merupakan kumpulan 45 saham dengan nilai kapitalisasi pasar yang besar dan paling likuid. Indeks Saham Syariah yang menjadi tolak ukur kinerja saham Syariah mencatat *return* sebesar 72.37 poin atau naik 58.58 persen sejak Indeks ini diluncurkan tahun 2011. Sementara saham-saham Indeks LQ-45 merupakan saham likuid berkapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara objektif telah diseleksi oleh BEI dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham LQ-45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain.

KAJIAN TEORITIS

Istilah Investasi sudah sangat familiar dikalangan masyarakat saat ini. Istilah tersebut sudah tidak hanya hak prerogatif masyarakat golongan berkantung tebal saja tetapi sudah merambah ke golongan masyarakat berpenghasilan menengah. Masing-masing golongan mempunyai motivasi yang berbeda dalam melakukan investasi. Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *Invest* sebagai kata dasar dari *Investment* memiliki arti menanam. Menurut Tandelilin (2010:2): “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang

dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.” Dengan demikian, investasi merupakan menunda konsumsi saat ini demi mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang.

Bentuk instrument keuangan di pasar modal disebut efek. Menurut Samsul (2015: 59): “Efek merupakan surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti *right*, bukti *waran*, dan produk turunan (*derivative*).” Pasar modal yang dibentuk di Indonesia disebut Bursa Efek Indonesia. Dalam Undang-undang pasar modal No.8 Tahun 1995 kegiatan Bursa Efek pada dasarnya adalah menyelenggarakan dan menyediakan system atau sarana perdagangan efek bagi para anggotanya, mengingat perdagangan menyangkut dana masyarakat yang diinvestasikan dalam efek, perdagangan harus dilaksanakan secara teratur, wajar, dan efisien.

Instrumen keuangan yang dapat dikelola sendiri salah satunya adalah saham. Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Dalam arti lain, saham ini adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten kepada suatu individu maupun badan dalam bentuk kerja sama. Menurut Sapto (2006: 31): “Surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atas institusi dalam suatu perusahaan.” Sedangkan menurut Fahmi (2012 : 81): “Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik.”

Indeks adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari sekumpulan saham. Pergerakan indeks mewakili bagian dari pergerakan pasar secara keseluruhan. Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham dalam suatu periode. Indeks ini berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat. Menurut Martalena & Malinda (2011): “Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator non pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar aktif atau lesu.”

Pilihan investasi mengandung peluang keuntungan di satu sisi dan kerugian di sisi lain. Alasan utama berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan dalam berinvestasi keuntungan disebut *return*. Menurut Hadi (2015: 314): “*Return*

(kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.” Dalam berinvestasi selain mengharapkan keuntungan investor perlu mempertimbangkan ketidakpastian atau risiko. Menurut Hadi (2015: 323) “Risiko investasi adalah ketidaksesuaian antara *expected return* dengan *return* aktualnya (*actual return*).” Dengan demikian risiko merupakan ketidakpastian yang akan dihadapi dimasa yang akan datang.

Risiko dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko spesifik. Risiko Portofolio adalah risiko investasi dari sekelompok saham dalam portofolio ataupun sekelompok instrumen keuangan dalam suatu portofolio. Menurut Samsul (2015: 309-310): “Risiko sistematis berdampak pada seluruh saham dan seluruh sektor sedangkan risiko spesifik berdampak pada satu saham dan sektor tertentu.” Untuk mengurangi risiko investasi, investor dapat menyebarkan dana yang dimiliki dengan berinvestasi dalam berbagai jenis saham dari bermacam sektor.

Penyusunan investasi keberbagai saham dari perusahaan yang berbeda disebut portofolio. Menurut Samsul (2015: 304): “Portofolio merupakan investasi dalam berbagai instrumen keuangan.” Dengan demikian saat satu jenis saham mengalami kerugian masih ada saham lain yang memberikan keuntungan, dalam pembentukan portofolio investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan dengan risiko terendah. Portofolio yang dibentuk perlu dievaluasi kinerjanya. Evaluasi kinerja portofolio yang menggunakan *return* dan risiko dalam perhitungannya adalah metode *Indeks Sharpe*, *Indeks Treynor* dan *Indeks Jensen*.

a. Tingkat *Return* saham konvensional dan saham Syariah

Menurut Hartono (2008: 196):

“*Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu.” Rumus untuk menghitung *Capital gain (loss)* dapat dilakukan dengan cara:

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = harga investasi sekarang

P_{t-1} = harga investasi periode lalu

b. Tingkat Risiko saham konvensional dan saham syariah

Menurut Hadi (2015: 324):

“Standar deviasi (*Standard Deviation*) digunakan untuk mengukur

tingkat penyebaran (dispersi) atau variasi dari *return* (*kembalian*) di sekitar *return* rata-rata (*average return*) atau *expected return* (*kembalian* yang diharapkan). Rumus mengukur standar deviasi dapat dilakukan dengan rumus:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (r_i - \bar{r})^2}{n-1}}$$

Keterangan:

SD= Standar deviasi

r_i = *return* aktual sekuritas i

\bar{r} = *return* aktual rata-rata

c. Mengukur risiko dengan Beta ()

Menurut Hartono (2009: 372):

Beta merupakan pengukur volatilitas antara *return-return* sekuritas (portofolio) dengan *return-return* pasar. Beta dapat dihitung dengan kovarian, dengan rumus:

$$\beta_i = \frac{i,M}{M^2}$$

Keterangan:

β_i = Beta

i,M = Kovarian *return* antara sekuritas ke- i dengan *return* pasar

M^2 = Varian *return* pasar

d. *Return* Pasar

Menurut Hartono (2009: 330): *Return* pasar menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{M,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

e. *Return* bebas risiko

Menurut Hartono (2009: 617): *Return risk free* merupakan *return* rata-rata investasi bebas risiko yang dalam penelitian ini diasumsikan sebagai Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk *return risk free* saham konvensional dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIs) untuk *return risk free* saham Syariah pada periode penelitian.

f. Indeks Sharpe

Menurut Sharpe (1966 : 122) :

“The Capital-market described here with predictions of future performance. Since the predictions cannot be obtained in any satisfactory manner, the model cannot be tested directly. Instead, ex post must be used—the average standard deviation of its rate of return for it predicted

risk.” Pengukuran kinerja Indeks Sharpe dapat menggunakan persamaan:

$$\hat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\sigma_{TR}}$$

eterangan:

\hat{S}_p = Indeks Sharpe portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

\bar{R}_F = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio p selama periode pengamatan

g. Indeks Treynor

Menurut Tandelilin (2001: 327):

Indeks Treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor, dan indeks ini sering disebut *reward to volatility ratio*. Asumsi yang digunakan Indeks Treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta). Pengukuran kinerja Indeks Treynor dapat menggunakan persamaan:

$$\hat{T}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\hat{\beta}_p}$$

eterangan:

\hat{T}_p = indeks Treynor portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

\bar{R}_F = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

$\hat{\beta}_p$ = beta portofolio p

h. Indeks Jensen

Menurut Tandelilin (2001:330):

Indeks Jensen merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan jika portofolio berada pada garis pasar modal. Pengukuran kinerja Indeks Jensen dapat menggunakan persamaan:

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - \left[\bar{R}_F + (\bar{R}_m - \bar{R}_F) \hat{\beta}_p \right]$$

eterangan:

\hat{J}_p = indeks Jensen portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

\bar{R}_F = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

$\hat{\beta}_p$ = beta portofolio p

Berdasarkan kajian teoritis, hipotesis dalam penelitian ini adalah seabgai berikut:

H_1 : Terdapat perbedaan kinerja indeks saham Syariah dan indeks saham LQ45 dengan menggunakan metode *Indeks Sharpe*.

H₂ : Terdapat perbedaan kinerja indeks saham Syariah dan indeks saham LQ45 dengan menggunakan metode *Indeks Treynor*.

H₃ : Terdapat perbedaan kinerja indeks saham Syariah dan indeks saham LQ45 dengan menggunakan metode *Indeks Jensen*.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian komparatif. Menurut Sujarweni (2014: 11): “Penelitian komparatif adalah penelitian yang bersifat membandingkan variabel yang satu dengan variabel yang lain atau variable satu dengan standar.” Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdapat di Indeks LQ-45 dan tiga ratus tiga belas yang terdapat di indeks saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Dalam hal ini metode pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 20 saham yang terdapat di indeks LQ-45 dan dua belas saham yang terdapat di indeks Syariah. Adapun teknik analisa data yang digunakan adalah teknik analisa statistik deskriptif dan uji perbandingan yaitu statistik parametrik dengan *Independent sample T test* dengan menggunakan bantuan program *SPSS (Statistical Product and Service Solutions)* versi 23 yang dimana telah memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased, and Estimated*). Serta menggunakan uji Mann Whitney jika data tidak berdistribusi normal.

PEMBAHASAN

a. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF
RETURN PORTOFOLIO BERDASARKAN
INDEKS SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN

| Descriptive Statistics | | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|----------|----------------|----------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation | Variance |
| Sharpe_LQ45 | 60 | -1,7164 | 1,1896 | ,03257 | ,525241 | ,276 |
| Treynor_LQ45 | 60 | -3,8880 | 1,9979 | -,024253 | ,690849 | ,477 |
| Jensen_LQ45 | 60 | -,1302 | ,1222 | ,003162 | ,046705 | ,002 |
| Sharpe_Syariah | 60 | -1,1872 | 1,3455 | -,010718 | ,482758 | ,233 |
| Treynor_Syariah | 60 | -,1551 | 1,4827 | ,065048 | ,258162 | ,067 |
| Jensen_Syariah | 60 | -,1449 | ,1894 | -,007247 | ,060213 | ,004 |
| Valid N (listwise) | 60 | | | | | |

Berdasarkan Tabel 1 hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 23 dapat diketahui bahwa kinerja portofolio indeks LQ-45 yang diukur menggunakan indeks Sharpe memiliki jumlah data sebanyak enam puluh data sampel dengan nilai minimum yaitu sebesar -1,7164 dan nilai maksimum yaitu sebesar 1,1896. Rata-rata dari kinerja portofolio indeks LQ-45 yang diukur menggunakan indeks Sharpe adalah sebesar 0,03257 dengan standar deviasi sebesar 0,525241 dan varian sebesar 0,276.

Pengujian yang sama juga dilakukan pada kinerja portofolio indeks Syariah yang diukur menggunakan indeks Sharpe dengan jumlah data yang sama yaitu sebanyak enam puluh data sampel dengan nilai minimum yaitu sebesar -1,1872 dan nilai maksimum yaitu sebesar 1,3455. Rata-rata dari kinerja portofolio indeks Syariah yang diukur menggunakan indeks Sharpe adalah sebesar -0,010718 dengan standar deviasi sebesar 0,48275 dan varian sebesar 0,233.

Pengukuran kinerja portofolio indeks LQ-45 yang diukur menggunakan indeks Treynor memiliki nilai minimum yaitu sebesar -3,8880 dan nilai maksimum yaitu sebesar 1,9979, dengan rata-rata dari kinerja portofolio sebesar -0,0243 dengan standar deviasi sebesar 0,6908 dan varian sebesar 0,477. Dan nilai minimum pada indeks Syariah yang diukur menggunakan indeks Treynor yaitu sebesar -0,1551 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 1,4827, dengan rata-rata dari kinerja portofolio sebesar 0,065048 dengan standar deviasi adalah sebesar 0,25816 dan varian sebesar 0,067.

Kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dan indeks Syariah yang diukur dengan menggunakan indeks Jensen dengan jumlah data sebanyak enam puluh data sampel. Indeks LQ-45 memiliki nilai minimum yaitu sebesar -0,1302 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,1222. Rata-rata dari kinerja portofolio indeks LQ-45 yang diukur menggunakan indeks Jensen adalah sebesar 0,003162 dengan standar deviasi sebesar 0,46705 dan varian sebesar 0,002, sedangkan nilai minimum yang dimiliki indeks Syariah yaitu sebesar -0,1449 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,1894. Rata-rata dari kinerja portofolio indeks Syariah adalah sebesar -0,007247 dengan standar deviasi sebesar 0,0602126 dan varian sebesar 0,004.

b. Uji Normalitas

TABEL 2
INDEKS LQ-45 DAN INDEKS SYARIAH
UJI NORMALITAS

Tests of Normality

| Indeks | | Kolmogorov-Smirnov ^a | | |
|----------------|----------------|---------------------------------|----|------|
| | | Statistic | Df | Sig. |
| Indeks_Sharpe | Indeks LQ45 | ,110 | 60 | ,066 |
| | Indeks Syariah | ,095 | 60 | ,200 |
| Indeks_Treynor | Indeks LQ45 | ,367 | 60 | ,000 |
| | Indeks Syariah | ,327 | 60 | ,000 |
| Indeks_Jensen | Indeks LQ45 | ,135 | 60 | ,009 |
| | Indeks Syariah | ,120 | 60 | ,031 |

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa kinerja portofolio indeks LQ-45 dan indeks Syariah yang diukur menggunakan indeks Sharpe dan yang telah diuji dengan menggunakan program SPSS 23 menunjukkan angka masing-masing sebesar 0,066 dan 0,200 yang berada diatas tingkat signifikansi 0,05.

Hasil yang sama juga terjadi pada kinerja portofolio yang diukur menggunakan indeks Treynor pada indeks LQ-45 dan indeks Syariah yang menunjukkan angka masing-masing sebesar 0,000 yang berada dibawah tingkat signifikansi 0,05. Pengukuran kinerja portofolio yang menggunakan indeks Jensen pada indeks LQ-45 menunjukkan angka masing-masing sebesar 0,009 yang berada dibawah tingkat signifikansi 0,05 dan 0,031 yang berada diatas tingkat signifikansi 0,05.

c. Uji Mann Whitney

TABEL 3
INDEKS SHARPE
UJI BEDA DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics^a

| | Indeks_Sharpe |
|------------------------|---------------|
| Mann-Whitney U | 1597.000 |
| Wilcoxon W | 3427.000 |
| Z | -1.065 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .287 |

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 23 sebesar 0,287 pada Tabel 3.10, dengan nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,287. Dari hasil pengujian, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan indeks Syariah yang dievaluasi menggunakan indeks Sharpe.

TABEL 4
INDEKS TREYNOR
UJI BEDA DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics^a

| | Indeks_Treynor |
|------------------------|----------------|
| Mann-Whitney U | 1748.500 |
| Wilcoxon W | 3578.500 |
| Z | -.270 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .787 |

Berdasarkan Tabel 4 nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 23 menunjukkan angka sebesar 0,787. Dimana nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0,787 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan indeks Syariah yang dievaluasi menggunakan indeks Treynor.

TABEL 5
INDEKS JENSEN
UJI BEDA DENGAN METODE MANN WHITNEY

| Test Statistics ^a | |
|------------------------------|---------------|
| | Indeks_Jensen |
| Mann-Whitney U | 1461.500 |
| Wilcoxon W | 3291.500 |
| Z | -1,777 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .076 |

Berdasarkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 23 yang menunjukkan angka sebesar 0,076 lebih besar dari 0,05. Sehingga dilihat dari tingkat signifikansinya, maka menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan indeks Syariah yang dievaluasi menggunakan indeks Jensen.

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa kinerja portofolio pada Indeks LQ-45 dan Indeks Syariah yang diukur menggunakan indeks *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* dengan menggunakan pengujian statistik non parametik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi pada uji Mann Whitney lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 sehingga tidak terdapat perbedaan kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dan indeks Syariah.

Adapun saran-saran yang dapat penulis berikan adalah melakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan data saham mingguan atau harian dan data yang di uji hanya satu atau dua periode karena akan menghasilkan perhitungan yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Amir, Machmud dan Rukmana. 2010. *Bank Syariah Teori, Kebijakan dan Studi Empiris di Indonesia*. Jakarta: Erlangga.

Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta, 2010.

David Sukardi Kodrat, Kurniawan Indonanjaya. 2010. *Manajemen Investasi: Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Hadi, Nor. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015.

-
- Hartono, Jogyanto. *Teori portofolio dan Analisis investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE, 2017.
- Indonesia Stock Exchange. 2019. *Monthly Statistics*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Martalena, dan Maya, Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: ANDI.
- Mohamad Samsul, 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, edisi kedua. Jakarta: Erlangga
- Nazir, Moh. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2011.
- Prasetyo, Yoyok. *Perbandingan Risiko dan Return Investasi pada Indeks LQ45 dengan Indeks Jakarta Islamic Index (JII)*. Ekonomi Universitas Islam Nusantara. Jurnal Ekonomi Islam. Vol. 6. No. 2
- Prayogo, Enny. *Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2016 – Januari 2017*. Universitas Kristen Naranatha. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol . 8. No. 3.
- Priyatno, Duwi. *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: Andi Offset, 2014.
- Sari Narulita. *Analisis Kinerja Saham dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen pada Perusahaan Telekomunikasi*. Universitas 17 Agustus 1945. Banyuwangi.
- Sholihah, Aminatus. *Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016*. Universitas Negeri Surabaya. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 5. No. 3.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Sulistiyorini, Agustin. *Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017*. Universitas Diponegoro. Semarang, 2009.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syari'ah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2014.
- Sujarweni, V. Wiratna. *Metodologi Penelitian Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2014.
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kaniius, 2010.