
PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO ANTARA INDEKS SAHAM KONVENSIONAL DAN INDEKS SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA

Erna Yuliana

Email: ernayuliana8812@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja portofolio antara indeks saham konvensional dan indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode komparatif. Populasi penelitian ini adalah 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 dan tiga puluh perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* dengan teknik *purposive sampling* sehingga 21 perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ-45 dan dua belas perusahaan yang konsisten dalam *Jakarta Islamic Indeks* sebagai objek penelitian dari tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja indeks saham konvensional dan indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan tidak terdapat perbedaan peringkat kinerja portofolio antara indeks saham konvensional dan indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia.

KATA KUNCI: Kinerja Portofolio, Indeks Konvensional, Indeks Syariah.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan aktivitas menyimpan dana pada satu atau beberapa objek investasi dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa datang. Investasi dapat dilakukan di pasar modal. 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 namun investor muslim dapat memilih instrumen keuangan yang didasarkan pada prinsip syariah. Salah satu instrumen keuangan di pasar modal adalah saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang terhadap perusahaan yang telah menerbitkannya. Investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan untuk mendapatkan *capital gain* maupun dividen dari perusahaan. 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.

Untuk dapat meminimalkan risiko investor dapat membentuk portofolio dari saham perusahaan yang berbeda sektornya. Portofolio merupakan sekumpulan kekayaan yang dimiliki seorang investor. Investor menghadapi ketidakpastian dalam memilih saham-saham untuk membentuk portofolio pilihannya. Oleh karena itu kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap mengenai saham semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan-pergerakan harga saham. Indeks LQ-45 merupakan salah satu cerminan pergerakan harga saham konvensional dan *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu cerminan pergerakan harga saham syariah di Bursa Efek Indonesia. LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* memiliki kriteria yang sama yaitu saham dengan kapitalisasi pasar yang besar sehingga kinerjanya. Indeks LQ-45 merupakan kumpulan 45 saham dengan nilai kapitalisasi pasar yang besar dan paling likuid. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan kumpulan 30 saham dengan kapitalisasi pasar yang besar dan memenuhi prinsip syariah.

Dari uraian yang telah dikemukakan diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian untuk mengetahui perbedaan kinerja portofolio antara indeks saham konvensional dan indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Tandelilin (2001: 3): “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. Menurut Samsul (2006: 284): “Investor dapat melakukan investasi baik dalam sektor riil maupun sektor keuangan.” Sektor riil merupakan sektor yang bersifat nyata seperti tanah, properti, perkebunan dan peternakan sedangkan sektor keuangan merupakan investasi dalam bentuk instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksadana.

Menurut Hadi (2015: 14): “Pasar modal merupakan sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli instrumen keuangan dalam investasi.” Pengertian lain mengenai pasar modal yakni menurut Samsul (2006: 43): “Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang lebih dari satu tahun.” Dengan demikian pasar modal merupakan

tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli untuk melakukan penawaran dan permintaan atas instrumen keuangan. Bentuk instrumen keuangan di pasar modal disebut efek. Menurut Samsul (2006: 45): “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 sistem 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. Menurut Hadi (2015: 117): Saham adalah bentuk penyertaan (kepemilikan) terhadap suatu perusahaan, dengan demikian saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.

Dalam Islam, investasi merupakan kegiatan *muamalah* yang dianjurkan, dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan dapat mendatangkan manfaat bagi orang lain. Menurut Aziz (2010: 33): “Investasi syariah merupakan aktivitas perdagangan dan usaha yang sesuai dengan syariah.” Investasi dilakukan pada perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip syariah dan tidak berkaitan dengan produk atau jasa yang haram. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Menurut Sutedi (2014: 29): “Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari’at Islam.” Perusahaan yang berada di pasar modal syariah merupakan perusahaan yang telah memenuhi prinsip syariah. Selain itu, transaksi yang dilakukan dalam pasar modal syariah sesuai dengan syari’at islam.

Beberapa prinsip di pasar modal syariah, yaitu *li dzatihi*, *li ghairi*, dan tidak sah akad. *Li dzatihi* merupakan aturan dalam jual beli agar efek yang di transaksikan harus berasal dari sesuatu yang halal. *Li ghairi* terbagi menjadi enam kategori, yaitu *Tadilis* adalah aturan yang mengharuskan adanya keterbukaan informasi saat transaksi efek akan dilakukan dan informasi yang di berikan penjual tidak boleh menyesatkan bagi pembeli, *Riba Fadhi* merupakan aturan efek yang di transaksikan harus diketahui oleh penjual dan pembeli, *Riba Nasiah* adalah aturan efek yang di tukar harus dalam nominal yang sama, *Riba Jahiliah* merupakan aturan yang melarang dalam membungakan uang, *bai’ Najasy* adalah aturan yang melarang penjual merekayasa permintaan atas efek yang di transaksikan untuk mendapatkan keuntungan, *Ikhtiar* adalah aturan yang melarang

pembeli untuk merekayasa penawaran atas efek yang di transaksikan untuk memperoleh keuntungan. Tidak sah akad terbagi atas tiga kategori, rukun dan syarat adalah aturan atas transaksi agar dilakukan dengan jujur, *ta'alluq* merupakan aturan yang melarang adanya hubungan antara satu transaksi dengan transaksi lainnya, *2 in 1* merupakan aturan yang melarang satu transaksi untuk dua efek yang berbeda. Prinsip pasar modal syariah menentukan bahwa perusahaan yang masuk dalam kategori pasar modal telah sesuai dengan prinsip syariah.

Ada beberapa pilihan objek yang dapat digunakan dalam berinvestasi syariah, salah satunya adalah saham syariah. Menurut Sutedi (2014: 4): "Saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah." Saham dalam pasar modal syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional, namun dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Menurut Sutedi (2014: 29): "Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at Islam." Ada beberapa pilihan objek yang dapat digunakan dalam berinvestasi syariah, salah satunya adalah saham syariah. Menurut Sutedi (2014: 4): "Saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah." Saham dalam pasar modal syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional, namun dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham.

Perusahaan yang berada dalam pasar modal syariah adalah perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai prinsip syariah, yang tidak melakukan kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah seperti produk dan jasa yang berbentuk bunga dan melarang adanya spekulasi sedangkan dalam pasar modal konvensional perusahaan bebas dalam melakukan kegiatan usahanya. Dalam pasar modal syariah, transaksi saham dianggap sebagai sebuah kerjasama sehingga memakai prinsip bagi hasil. Pilihan investasi mengandung peluang keuntungan di satu sisi dan kerugian di sisi lain. Alasan utama berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan, dalam investasi keuntungan disebut *return*. Menurut Hadi (2015: 314): "*Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya." Pengertian lain mengenai *return* yakni menurut Hartono (2008: 196): "*Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode." *Return* total dapat berupa *current income* dan

capital gain (loss). *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dan dividen. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga jual dan harga beli pada saham.

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 di masa yang akan datang. Risiko dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko spesifik. Menurut Samsul (2006: 285): “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 pada berbagai saham dari perusahaan yang berbeda disebut portofolio. Menurut Samsul (2006: 301): “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*. Menurut Tandelilin (2001: 324): “*Indeks Sharpe* mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya.” Metode ini menggunakan *return* portofolio yang diselisihkan dengan *return* bebas risiko dan dibandingkan dengan risiko portofolio. Menurut Tandelilin (2001: 327): *Indeks Treynor* dilakukan dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut dengan asumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko sistematis diukur dengan menggunakan beta. Metode ini menggunakan *return* portofolio yang diselisihkan dengan *return* bebas risiko dan dibandingkan dengan beta portofolio. Menurut Tandelilin (2001:330): *Indeks Jensen* merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Pengukuran *indeks Sharpe* menghitung risiko berdasarkan standar deviasi,

indeks Treynor dan *Jensen* menghitung risiko berdasarkan beta portofolio. Menurut Tandelilin (2001: 329): “*Indeks Sharpe* dan *Indeks Treynor* akan memberikan informasi peringkat kinerja portofolio yang berbeda.”

Indeks saham diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga saham. Menurut Samsul (2006: 179): “Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam indeks” Salah satu indeks yang dapat digunakan sebagai tolok ukur kinerja saham-saham konvensional adalah indeks LQ-45 sedangkan yang dapat digunakan sebagai tolok ukur kinerja saham-saham berbasis syariah adalah *Jakarta Islamic Index*. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 emiten dengan dengan likuiditas (likuid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar, setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham dan pergantian akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan Agustus. Sedangkan *Jakarta Islamic index* terdiri dari tiga puluh saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam dengan urutan kapitalisasi pasar terbesar dan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar regular selama satu tahun terakhir, pergantian dilakukan setiap enam bulan yaitu bulan Januari dan Juli. Dengan demikian saham yang sudah tidak masuk kriteria akan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria setiap enam bulan.

Indeks saham syariah maupun konvensional dapat saja memiliki perbedaan kinerja. Pernyataan ini diperkuat oleh Kurniawan dan Asandimitra (2014) dengan menggunakan metode *Sharpe Index*, *Treynor Index*, dan *Jensen Index* menunjukkan hasil bahwa secara keseluruhan indeks syariah memiliki kinerja lebih baik daripada kinerja indeks konvensional. Namun demikian, hasil tersebut tidak sejalan dengan Noviasuty (2011) yang menggunakan metode *Single Index Model* menunjukkan hasil bahwa kinerja JII tidak lebih baik dari LQ-45 dan Kompas100. Namun demikian secara umum, indeks saham syariah lebih diminati investor di Indonesia. Menurut Sutedi (2014: 207): “Indeks saham berbasis syariah lebih potensial berkembang daripada indeks saham konvensional.” Dengan perkembangan yang lebih potensial diharapkan dapat memberikan kinerja yang lebih baik.

HIPOTESIS

H₁: Terdapat perbedaan kinerja portofolio antara indeks saham konvensional dan indeks saham syariah dengan menggunakan metode *Indeks Sharpe*, *Indeks Treynor*, dan

Indeks Jensen.

H₂: Terdapat perbedaan peringkat kinerja portofolio antara indeks saham konvensional dan indeks saham syariah dengan menggunakan metode *Indeks Sharpe*, *Indeks Treynor*, dan *Indeks Jensen*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah penelitian dengan metode komparatif. Variabel dalam penelitian adalah *return* portofolio, risiko portofolio menggunakan standar deviasi dan beta, *return* pasar, dan *return* bebas risiko yang menggunakan Sertifikat Bank Indonesia. Dan pengukuran kinerja portofolio yang menggunakan indeks Sharpe, Treynor dan Jensen. Sampel dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ-45 dan dua belas perusahaan yang konsisten dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2011 sampai 2015. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data meliputi uji normalitas dan uji Mann Whitney.

PEMBAHASAN

1. 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	-4.59408	-.15782	-1.4072157	.84757457	.718
Treynor_LQ45	60	-1.13535	.22558	-.0210277	.14998774	.022
Jensen_LQ45	60	-.00603	.00735	.0015578	.00270255	.000
Sharpe_JII	60	-4.91259	-.05789	-1.2794573	.96070772	.923
Treynor_JII	60	-1.00211	-.00018	-.0277925	.13874003	.019
Jensen_JII	60	-.00673	.00862	.0006505	.00225022	.000
Valid N (listwise)	60					

Sumber: Data Olahan SPSS 17, 2016

Berdasarkan Tabel 1 hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 17 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 -4,59408 dan nilai maksimum yaitu sebesar -0,15782. Rata-

rata dari kinerja portofolio indeks LQ-45 yang diukur menggunakan indeks Sharpe adalah sebesar -1,4072157 dengan standar deviasi sebesar 0,84757457 dan varian sebesar 0,718 dan pengujian yang sama juga dilakukan pada kinerja portofolio *Jakarta Islamic Index* yang diukur menggunakan Indeks Sharpe dengan jumlah data yang sama yaitu sebanyak enam puluh data sampel dengan nilai minimum yaitu sebesar -4,91259 dan nilai maksimum yaitu sebesar -0,05789. Rata-rata dari kinerja portofolio *Jakarta Islamic Index* yang diukur menggunakan indeks Sharpe adalah sebesar -1,2794573 dengan standar deviasi sebesar 0,96070772 dan varian sebesar 0,932.

Pengukuran kinerja portofolio Indeks LQ-45 yang diukur menggunakan indeks Treynor memiliki nilai minimum yaitu sebesar -1,13535 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,022558, dengan rata-rata dari kinerja portofolio sebesar -0,210277 dengan standar deviasi sebesar 0,14998774 dan varian sebesar 0,022. Dan nilai minimum pada *Jakarta Islamic Index* yang diukur menggunakan indeks Treynor yaitu sebesar -1,00211 dan nilai maksimumnya adalah sebesar -0,00018, dengan rata-rata dari kinerja portofolio sebesar -0,0277925 dengan standar deviasi adalah sebesar 0,13874003 dan varian sebesar 0,019.

Kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* yang diukur menggunakan Indeks Jensen dengan jumlah data sebanyak enam puluh data sampel. Indeks LQ-45 memiliki nilai minimum yaitu sebesar -0,00603 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,00735, sedangkan *Jakarta Islamic Index* memiliki nilai minimum sebesar -0,00673 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,00862. Rata-rata dari kinerja portofolio indeks LQ-45 yang diukur menggunakan indeks Jensen adalah sebesar 0,0015578 dengan standar deviasi sebesar 0,00270255, sedangkan rata-rata dari kinerja portofolio *Jakarta Islamic Index* adalah sebesar 0,0006505 dengan standar deviasi sebesar 0,00225022. Kedua indeks memiliki varian yang sama yaitu sebesar 0,000.

2. Uji Hipotesis

Hasil pengujian terhadap kinerja portofolio yang diukur dengan indeks Sharpe menggunakan Uji Mann Whitney sebagai berikut:

TABEL 2
INDEKS SHARPE
UJI BEDA DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics^a

	Indeks_Sharpe
Mann-Whitney U	1555.000
Wilcoxon W	3385.000
Z	-1.286
Asymp. Sig. (2-tailed)	.198

a. Grouping Variable: Indeks

Sumber: Data Olahan SPSS 17, 2016.

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 17 sebesar 0,198 pada Tabel 2 yang lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan *Jakarta Islamic Index* yang dievaluasi menggunakan indeks Sharpe.

Pengujian perbedaan *return* portofolio berdasarkan indeks Treynor dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

TABEL 3
INDEKS TREYNOR
UJI BEDA DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics^a

	Indeks_Treynor
Mann-Whitney U	1798.000
Wilcoxon W	3628.000
Z	-.010
Asymp. Sig. (2-tailed)	.992

a. Grouping Variable: Indeks

Sumber: Data Olahan, 2016.

Berdasarkan Tabel 3 nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 17 menunjukkan angka sebesar 0,992. Dimana nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0,992 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan *Jakarta Islamic Index* yang dievaluasi menggunakan indeks Treynor.

Hasil pengujian perbedaan kinerja portofolio berdasarkan indeks Jensen sebagai berikut:

TABEL 4
INDEKS JENSEN
UJI BEDA DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics ^a	
	Indeks_Jensen
Mann-Whitney U	1508.000
Wilcoxon W	3338.000
Z	-1.533
Asymp. Sig. (2-tailed)	.125

a. Grouping Variable: Indeks

Sumber: Data Olahan, 2016.

Berdasarkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 17 yang menunjukkan angka sebesar 0,125 lebih besar dari 0,05. Sehingga dilihat dari tingkat signifikansinya, maka menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan *Jakarta Islamic Index* yang dievaluasi menggunakan indeks Jensen.

Pengujian perbedaan peringkat berdasarkan indeks Sharpe dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

TABEL 5
INDEKS SHARPE
UJI BEDA PERINGKAT DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics ^a	
	Peringkat_Sharpe
Mann-Whitney U	1591.000
Wilcoxon W	3421.000
Z	-1.097
Asymp. Sig. (2-tailed)	.273

a. Grouping Variable: Indeks

Sumber: Data Olahan, 2016.

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 17 menunjukkan angka sebesar 0,273. Nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0,273 dari hasil pengujian lebih besar dari 0,05. Sehingga dilihat dari tingkat signifikansinya, maka menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan peringkat kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan *Jakarta Islamic Index* yang dievaluasi menggunakan indeks Sharpe.

Hasil pengujian terhadap perbedaan peringkat kinerja portofolio yang diukur dengan indeks Treynor sebagai berikut:

TABEL 6
INDEKS TREYNOR
UJI BEDA PERINGKAT DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics^a

	Peringkat_Treynor
Mann-Whitney U	1797.000
Wilcoxon W	3627.000
Z	-.016
Asymp. Sig. (2-tailed)	.987

a. Grouping Variable: Indeks

Sumber: Data Olahan, 2016.

Berdasarkan Tabel 6 yang menunjukkan Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 17 menunjukkan angka sebesar 0,987 lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan peringkat kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan *Jakarta Islamic Index*.

Pengujian perbedaan peringkat berdasarkan Indeks Jensen dengan menggunakan uji Mann Whitney sebagai berikut:

TABEL 7
INDEKS JENSEN
UJI BEDA PERINGKAT DENGAN METODE MANN WHITNEY

Test Statistics^a

	Peringkat_Jensen
Mann-Whitney U	1490.000
Wilcoxon W	3320.000
Z	-1.627
Asymp. Sig. (2-tailed)	.104

a. Grouping Variable: Indeks

Sumber: Data Olahan, 2016

Hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS 17 dengan uji Mann Whitney menunjukkan Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* angka sebesar 0,104. Nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,104 dari lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan peringkat kinerja portofolio antara indeks LQ-45 dengan *Jakarta Islamic Index*.

PENUTUP

Berdasarkan uraian pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja portofolio dan tidak terdapat perbedaan peringkat kinerja portofolio antara indeks saham

konvensional dan indeks saham syariah yang diukur menggunakan Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen. Hal ini disebabkan sebagian perusahaan pada indeks saham konvensional juga tergabung dalam indeks saham syariah. Oleh karena itu, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperhatikan komposisi saham perusahaan pada masing-masing indeks, agar saham perusahaan yang tergabung dalam indeks saham konvensional tidak sama dengan saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks saham syariah sehingga hasil yang didapatkan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta.
- Hadi, Nor. *Pasar Modal*. 2015. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, Jogyanto. 2008. *Teori portofolio dan Analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawan, Dwi Rizki dan Nadia Asanddimitra. 2014. "Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional" *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.2 no.4,pp. 1354-1366.
- Nazir, Moh. 2011. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Noviastuty, Ari. 2011. "Evaluasi Kinerja Portofolio Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia" *Performance*, Vol. 14 no.2,p. 1-12.
- Priyatno, Duwi. 2014. *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutedi, Adrian. 2014. *Pasar Modal Syari'ah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metodologi Penelitian Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: PustakaBaruPress.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.