

Tinjauan Ekonomi Syariah terhadap Perbandingan Metode Indeks Sharpe dan Indeks Treynor dalam Penentuan Pendapatan Saham Optimal

(Studi Kasus pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2017)

Review Of Sharia Economics On Comparison Methods Of Sharpe Index And Treynor Index In Optimal Stock Income Determination
(Case Study at the Jakarta Islamic Index (JII) period 2014-2017)

¹Evitasari, ²Azib, ³Ifa Hanifia Senjiati

^{1,2,3}*Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116*

Email: 1Evitasarivita@gmail.com, 2azib_asroi@yahoo.co.id, 3ifa.wahyudin@gmail.com

Abstract. Investment in Islam must pay attention to the principles, ethics and laws of Islamic economics. The most important thing is not out of the teachings of the Al-Quran and Hadis. In addition to being stocked in the hereafter, investment must also make life in the world better. So in achieving investment objectives, a decision-making process is needed, so that the decision has considered the expectations of returns obtained and also the risks that will be faced. So, in order to get returns and reduce investment risk, analysis is needed to determine what decisions will be made. This study aims to find out how the Islamic economy reviews the comparison of sharpe index and treynor index methods in determining the optimal stock income in shares in the Jakarta Islamic Index (JII) in 2014-2017. This research method uses quantitative methods. Up to 4 samples were used, because only 4 companies were consistently registered in the Jakarta Islamic Index (JII) and included in the manufacturing sector of the consumer goods industry. This study uses secondary data in the form of stock closing data per month, composite index stock prices, BI Rate and Jakarta Islamic Index (JII) index in 2014 to 2017. Sharpe index and treynor index have two equal indicators, namely the average return and average risk-free return rate. The only difference is the Sharpe index using the standard deviation, which is the total risk, while the Treynor index uses beta, namely market risk. The results of this study are the determination of optimal stock income in Islamic economics is for investors to get any profit or return optimally as long as it does not multiply, not promised at the beginning will get a definite and fair profit. And the results of the comparison between the Sharpe index method and the Treynor index have no difference between the two performance measurement methods in determining optimal stock income.

Keywords: JII, optimal stock income, sharpe index, treynor index

Abstrak. Investasi dalam Islam harus memperhatikan prinsip, etika dan hukum ekonomi syariah. Yang terpenting tidak keluar dari ajaran Al-Quran dan Hadis. Selain untuk menjadi bekal di akhirat, investasi juga harus membuat kehidupan di dunia menjadi lebih baik. Maka dalam mencapai tujuan investasi dibutuhkan proses pengambilan keputusan, sehingga keputusan itu sudah mempertimbangkan ekspektasi return yang didapatkan dan juga risiko yang akan dihadapi. Jadi, demi mendapatkan return dan mengurangi risiko investasi dibutuhkan analisis untuk menentukan keputusan apa yang akan diambil. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana tinjauan ekonomi syariah terhadap perbandingan metode indeks sharpe dan indeks treynor dalam menentukan pendapatan saham optimal pada saham di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014-2017. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sempat yang digunakan ada 4 sampel, karena hanya 4 perusahaan yang secara konsisten tetap terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan termasuk ke dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data penutupan saham per bulan, harga saham indeks gabungan, BI Rate dan indeks Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Indeks sharpe dan indeks treynor memiliki dua indikator yang sama yaitu rata-rata return dan rata-rata tingkat return bebas risiko. Yang membedakan hanyalah indeks sharpe menggunakan standar deviasi yaitu total risiko sedangkan indeks treynor menggunakan beta yaitu risiko pasar. Hasil dari penelitian ini adalah penentuan pendapatan saham optimal dalam ekonomi syariah adalah untuk para investor boleh mendapatkan keuntungan atau return berapa pun secara optimal asal tidak berlipat ganda, tidak dijanjikan di awal akan mendapatkan keuntungan yang pasti dan adil. Dan hasil dari perbandingan antara metode indeks sharpe dengan indeks treynor tidak ada perbedaan diantara kedua metode pengukuran kinerja tersebut dalam

menentukan pendapatan saham yang optimal.

Kata kunci: JII, pendapatan saham optimal, indeks sharpe, indeks treynor

A. Pendahuluan

Investasi bertujuan untuk mempersiapkan diri sebaik mungkin untuk masa depan karena kita tidak pernah tau apa yang akan terjadi kelak.¹ Investasi yang diperbolehkan dalam Islam harus memperhatikan prinsip, etika, dan hukum ekonomi syariah. Tidak mengandung unsur *riba*, *maysir* dan *gharar*, dan yang terpenting tidak keluar dari ajaran Al-Qur'an dan Hadis. Pada dasarnya, kegiatan ekonomi harus atas dasar suka sama suka, adil dan tidak saling merugikan.

Pasar modal syariah merupakan salah satu implementasi konkret dari ekonomi syariah. Ibarat sebuah rumah ekonomi syariah maka pasar modal syariah sebagai salah satu ruangan diantara beberapa ruang yang lain seperti bank syariah, akuntansi syariah, reksadana syariah, asuransi syariah, dan lain-lain.²

Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang bekerja sama dengan Danareksa Investment Management (DIM) untuk merespons kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah maka dikembangkanlah Jakarta Islamic Index (JII).³ Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah.⁴ Saham syariah yang menjadi konstituen Jakarta

Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN).⁵

Investasi selain menjadi bekal untuk di akhirat, investasi juga harus membuat kehidupan di dunia menjadi lebih baik, maka dari itu dalam berinvestasi, para investor atau manajer investasi pasti menginginkan investasinya mendapatkan keuntungan. Terlebih pada investasi yang menggunakan saham. Untuk mencapai tujuan investasi, investasi membutuhkan suatu proses dalam pengambilan keputusan, sehingga keputusan tersebut sudah mempertimbangkan ekspektasi return yang didapatkan dan juga risiko yang akan dihadapi. Setiap kesalahan pengambilan keputusan tersebut akan mengakibatkan kerugian bagi investor itu sendiri. Maka dari itu, untuk menghindari kerugian dari salahnya pengambilan keputusan dan juga mendapatkan keuntungan, maka diperlukan analisis yang kuat dan akurat untuk menentukan keputusan investasi apa yang harus diambil.

Penentuan keuntungan atau pendapatan saham dalam Islam, diperbolehkan untuk mengambil keuntungan yang besar selama barang yang diperjual belikan bukan merupakan bahan kebutuhan pokok masyarakat banyak, tidak adanya unsur penipuan, riba, gharar dan maysir serta tidak adanya keuntungan yang disebabkan karena usaha penimbunan (*ihthikar*) sehingga barang menjadi langka dan harganya menjadi mahal. Maka seorang investor yang ingin membeli saham berhak memutuskan

¹Wiku Suryomurti, *Supercerdas Investasi Syariah*, (Qultum Media, Jakarta, 2011), hlm. 9

²Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm 75

³Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Pratik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2013), hlm 138.

⁴Wiku Suryomurti..., hlm 133

⁵Adrian Sutedi..., hlm 64.

keuntungan atau pendapatan saham yang optimal dan mengurangi risiko kerugian yang akan timbul di kemudian hari, asalkan sesuai dengan kriteria tersebut. Oleh karena itu dibutuhkan sebuah analisis yang kuat dan akurat untuk menentukan keputusan investasi apa yang harus diambil.

Proses keputusan investasi merupakan suatu proses keputusan yang berkesinambungan (*going process*), pada tahap kelima yaitu dalam proses keputusan investasi merupakan tahap yang penting untuk mengetahui apakah kinerja portofolio yang telah dibentuk sudah mampu memenuhi tujuan investasi yang ingin dicapai investor. Jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama, demikian seterusnya sampai mencapai keputusan investasi yang paling optimal⁶.

Menurut Eduardus Tandelilin⁷ dalam bukunya, ada beberapa ukuran kinerja portofolio yang memasukkan faktor return dan risiko dalam perhitungannya yaitu: Indeks Sharpe, Indeks Treynor dan Indeks Jensen. Penulis memilih 2 metode indeks yaitu indeks Sharpe dan indeks Treynor karena penulis ingin melihat adakah perbedaan dari kedua metode indeks tersebut. Perbedaan yang dimaksud adalah indeks Sharpe mendasarkan perhitungan pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Sedangkan indeks Treynor menggunakan garis pasar sekuritas

(*security market line*) sebagai patok duga. Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Perbandingan Metode Indeks Sharpe Dan Indeks Treynor dalam Penentuan Pendapatan Saham Optimal (Studi Kasus pada Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014-2017).”

B. Landasan Teori

1. Penentuan Pendapatan (Keuntungan) dalam Ekonomi Syariah

Islam memperbolehkan diterimanya laba (keuntungan) hanya dalam arti yang terbatas, karena laba tak terbatas dan berlebihan yang diperoleh seorang kapitalis adalah penghisapan terhadap masyarakat. Jenis laba pada umumnya hasil monopoli, penimbunan atau perbuatan ihtikar lainnya. Islam menyetujui laba biasa atau laba normal (tidak berlipat ganda) yang mengacu pada tingkat laba yang jelas tidak menimbulkan penganiayaan terhadap orang lain. Islam mengakui laba normal yang merupakan hasil angka produksi yang dalam hal ini pemilik modal tetap terlibat dan berkepentingan dengan penggunaan modal secara ekonomik. Pemilik modal menyetujui penemuan-penemuan baru untuk menambah keuntungan sehingga laba adalah imbalan kemajuan. Pada dasarnya yang dilarang Islam dalam kegiatan muamalah adalah mencantumkan keuntungan yang pasti (*fixed return*) yang ditetapkan pada awal waktu pengikatan kontrak pembiayaan. Sedangkan yang diperkenankan dalam sistem muamalah yang Islami ialah kontrak yang dilakukan baik dalam

⁶Eduardus Tandelilin. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio edisi pertama* (Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2001), hlm 319

⁷Eduardus Tandelilin..., hlm 324

sistem pembiayaan al-mudharabah maupun al-musyarakah yang hakekatnya merupakan sistem yang didasarkan pada penyertaan (*equity based system*) dengan sistem bagi hasil (*profit and lost sharing*). Sementara mengenai margin keuntungan yang ditetapkan terlebih dahulu dapat dilakukan apabila kontrak yang dilaksanakan merupakan kontrak jual beli, yaitu melalui pembiayaan pemilikan barang.⁸

2. Indeks Sharpe

Indeks sharpe dikembangkan oleh William Sharpe dan sering disebut juga disebut dengan reward-to-variability ratio, indeks sharpe mendasarkan perhitungan pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Dengan demikian indeks sharpe akan bisa dipakai untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut.

Indeks sharpe dapat digunakan untuk membuat ingkat dari beberapa portofolio berdasarkan rjanya. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio dibanding portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.⁹ Untuk menghitung indeks sharpe menggunakan rumus:

$$Sp = \frac{Rp - RF}{\sigma_{TR}}$$

Dimana:

⁸Mugiyati, *Pola Penetapan Harga dalam Pembiayaan Murabahaan di Bank Syariah (Analisis Manajemen keuangan)*, AL HIKMAH Jurnal Studi Keislaman, Volume 3, Nomor 1, Maret 2013, dalam <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=358078&val=8181&title=POLA%20PENETAPAN%20HARGA%20DALAM%20PEMBIAYAAN%20MURABAHAN%20DI%20BANK%20SYARIAH%20ANALISIS%20MANAJEMEN%20KEUANGAN%20ISLAM>, hlm 106-107 diakses tgl 24 Oktober 2018

⁹Eduardus Tandelilin..., hlm 324-325

Sp = Indeks sharpe portofolio

Rp = rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan

RF = rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

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

3. Indeks Treynor

Indeks treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor. Dan indeks ini sering disebut juga dengan reward to volatility ratio. Pada indeks ini kinerja portofolio dilihat dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Indeks treynor menggunakan garis pasar sekuritas (*security market line*) sebagai patok duga. Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta).¹⁰ Untuk menghitung indeks sharpe menggunakan rumus:

$$TP = \frac{Rp - RF}{\beta P}$$

Dimana:

TP = Indeks Treynor Portofolio

Rp = rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan

βP = beta portofolio p

Perbedaan dengan indeks sharpe adalah penggunaan garis pasar sekuritas (*security market line*) sebagai patok duga, dan bukan garis pasar modal.

Indeks Sharpe dan Treynor akan memberikan peringkat yang serupa jika portofolio yang dievaluasi merupakan portofolio yang terdiversifikasi dengan baik maka peringkat yang diperoleh bisa

¹⁰Eduardus Tandelilin..., hlm 327

berbeda¹¹.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pendapatan saham atau return saham dalam Ekonomi Syariah, untuk para investor boleh mendapatkan keuntungan atau *return* berapa pun secara optimal asal tidak berlipat ganda, tidak dijanjikan di awal akan mendapatkan keuntungan yang pasti. Seperti halnya pada saham konvensional, dalam saham konvensional ada jenis saham yang disebut dengan saham istimewa atau saham preferen. Saham preferen ini memiliki keistimewaan dengan mempunyai 1) hak utama atas deviden, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima deviden. Jika perusahaan memiliki keuntungan yang akan dibagikan kepada investor berarti pemegang saham istimewa ini harus diberikan terlebih dahulu keuntungannya tersebut baru sisanya diberikan kepada pemilik saham biasa. 2) Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap. Jika memiliki saham istimewa sudah ditentukan di awal akan mendapatkan deviden berapa. 3) Saham istimewa kumulatif, artinya deviden yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut. Jika perusahaan suatu saat tidak membagikan deviden, maka pada periode yang lain jika perusahaan tersebut membagikan deviden, maka perusahaan harus membayarkan deviden terutang tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa. Begitu pula jika perusahaan mengalami kerugian,

pemilik saham istimewa akan tetap mendapatkan deviden sedangkan pemilik saham biasa tidak mendapatkan deviden. Maka dari itu, badan fiqih di bawah organisasi OKI (Organisasi Konferensi Islam), yaitu *International Islamic Fiqih Academy* dengan tegas menyatakan: "Tidak boleh menerbitkan saham preferen yang memiliki konsekuensi memberikan jaminan atas dana investasi yang ditanamkan, atau memberikan keuntungan yang bersifat tetap, atau mendahulukan pemiliknya ketika pengembalian investasi atau pembagian deviden." Jadi, keuntungan yang diberikan kepada pemilik saham preferen adalah riba. Karena modal terjamin dan tetap mendapatkan keuntungan walaupun kinerja perusahaan merugi. Adanya saham preferen dalam saham syariah adalah suatu bentuk ketidakadilan dan kedzoliman serta pengambilan harta orang lain dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan Al-Quran dan Hadis.

Jadi dalam saham syariah seharusnya hanya ada saham biasa karena mendapatkann deviden sesuai dengan keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan berapapun besar kecilnya dan tidak ditetapkan di awal, dan jika perusahaan mengalami kerugian pun maka pemilik saham biasa harus siap tidak mendapatkan deviden tersebut. Ini sesuai dengan ketentuan Al-quran dan Hadis. Dan yang pasti keuntungan tersebut itu tidak mengandung unsur *riba*, *dzalim*, *maisyir*, *gharar*, *ihtikar*, *najasy*, *risywah*, *ta'alluq* dan penggunaan unsur haram baik dalam barang dan jasa yang dipergunakan dalam transaksinya, maupun dalam aktivitas operasionalnya.

Penentuan pendapatan saham optimal dengan menggunakan metode indeks Sharpe mendasarkan perhitungan pada konsep garis pasar

¹¹Frank J.Fabozzi. *Manajemen Investasi: Buku Kedua* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), hlm 799

modal (*capital market line*) sebagai patok duga yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Hasil dari perhitungan kinerja portofolio saham dari ke-4 emiten yang sahamnya termasuk ke dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan juga konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 1 Januari 2014 sampai 31 Desember 2017 dengan metode Sharpe untuk masing-masing periode menunjukkan bahwa indeks sharpe dari periode 1 Januari 2014 sampai dengan 31 Desember 2017 seluruhnya bernilai negatif. Dan nilainya berada pada minimal kisaran -1,6184493 hingga kisaran maksimal yaitu sebesar -0,0713262. Maka dari itu, pada tabel di atas dapat di simpulkan bahwa emiten atau perusahaan yang memiliki nilai indeks sharpe paling tinggi adalah ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.) pada periode tahun 2015. Karena semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio saham dibanding portofolio saham lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio saham tersebut. Dan yang memiliki nilai indeks sharpe paling rendah adalah UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) pada periode tahun 2014. Penentuan pendapatan saham optimal dengan menggunakan metode indeks Treynor menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta). Hasil dari perhitungan kinerja portofolio saham dari ke-4 emiten yang sahamnya termasuk ke dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan juga konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 1 Januari 2014 sampai 31

Desember 2017 dengan metode indeks Treynor untuk masing-masing periode menunjukkan bahwa indeks Treynor dari periode 1 Januari 2014 sampai dengan 31 Desember 2017 hasil perhitungan di setiap tahunnya ada yang bernilai negatif dan ada yang bernilai positif, hanya ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.) yang nilai setiap tahunnya semua bernilai negatif. Nilainya berada pada minimal kisaran -0,7359369 hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 30,6355288. Pada tabel di atas hasil perhitungan yang nilainya positif ada di 3 emiten/perusahaan yaitu INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk.) pada tahun 2015 yang bernilai 0,7320816, KLBF (Kalbe Farma Tbk.) pada tahun 2016 yang bernilai 0,0244594 dan UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) pada tahun 2015 dan 2016 yang masing masing mempunyai nilai 30,6355288 dan 0,4559912.

Perbandingan metode indeks Sharpe dan indeks Treynor dalam penentuan pendapatan saham optimal menunjukkan perbandingan antara metode indeks sharpe dengan indeks treynor bahwa tidak ada perbedaan diantara kedua metode pengukuran kinerja tersebut dalam menentukan pendapatan saham yang optimal. Karena antara indeks sharpe dan indeks treynor sama-sama menggunakan 2 indikator yang sama yaitu rata-rata return dan rata-rata tingkat return bebas risiko. Yang membedakan hanyalah indeks sharpe menggunakan standar deviasi yaitu total risiko sedangkan indeks treynor menggunakan beta yaitu risiko pasar. Berarti berapa pun total risiko dari suatu portofolio investasi tidak menunjukkan perbedaan dengan yang menggunakan risiko pasar dalam menentukan pendapatan saham yang optimal.

D. Kesimpulan

Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa:

1. Penentuan pendapatan saham optimal dalam ekonomi syariah adalah untuk para investor boleh mendapatkan keuntungan atau return berapa pun secara optimal asal tidak berlipat ganda, tidak dijanjikan di awal akan mendapatkan keuntungan yang pasti dan adil. Menurut badan fiqih di bawah organisasi OKI (Organisasi Konferensi Islam), yaitu *International Islamic Fiqih Academy* dengan tegas menyatakan tidak boleh menerbitkan saham preferen karena keuntungan yang diberikan kepada pemilik saham preferen adalah riba. Karena modal terjamin dan tetap mendapatkan keuntungan walaupun kinerja perusahaan merugi. Dalam saham syariah hanya boleh ada saham biasa saja karena saham biasa karena mendapatkan dividen sesuai dengan keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan berapapun besar kecilnya dan tidak ditetapkan di awal, dan jika perusahaan mengalami kerugian pun maka pemilik saham biasa harus siap tidak mendapatkan dividen tersebut.
2. Penentuan pendapatan saham optimal dengan menggunakan metode indeks sharpe pada saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014-2017 adalah dari keempat saham yang dilakukan pengujian ternyata semuanya bernilai negatif. Dan emiten atau perusahaan yang memiliki nilai indeks sharpe paling tinggi adalah ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.) pada periode tahun 2015. Karena semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio saham dibanding portofolio saham lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio saham tersebut. Dan yang memiliki nilai indeks sharpe paling rendah adalah UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) pada periode tahun 2014.
3. Penentuan pendapatan saham optimal dengan menggunakan metode indeks treynor pada saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014-2017 adalah hasil perhitungan di setiap tahunnya ada yang bernilai negatif dan ada yang bernilai positif, hanya ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.) yang nilai setiap tahunnya semua bernilai negatif. Dan hasil perhitungan yang nilainya positif yaitu INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk.) pada tahun 2015, KLBF (Kalbe Farma Tbk.) pada tahun 2016 dan UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) pada tahun 2015 dan 2016.
4. Perbandingan metode indeks sharpe dan indeks treynor dalam penentuan pendapatan saham optimal pada saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014-2017 adalah perbandingan antara metode indeks sharpe dengan indeks treynor tidak ada perbedaan diantara kedua metode pengukuran kinerja tersebut dalam menentukan pendapatan saham yang optimal. Karena antara indeks sharpe dan indeks treynor sama-sama menggunakan 2 indikator yang sama yaitu rata-rata return dan rata-rata tingkat return bebas risiko. Yang membedakan hanyalah indeks sharpe menggunakan standar deviasi yaitu total risiko sedangkan indeks treynor menggunakan beta yaitu risiko pasar. Berarti berapa pun total risiko dari suatu portofolio investasi tidak menunjukkan perbedaan dengan yang

menggunakan risiko pasar dalam menentukan pendapatan saham yang optimal.

Daftar Pustaka

- Fabozzi, Frank J. (2000). *Manajemen Investasi: Buku Kedua*. Jakarta: Salemba
- Empat
- Mugiyati. (2013). *Pola Penetapan Harga dalam Pembiayaan Murabahaan di Bank Syariah (Analisis Manajemen keuangan)*, AL HIKMAH Jurnal Studi Keislaman, Volume 3, Nomor 1 hlm 106-107 retrieved 24 Oktober 2018 from [http://download.portalgaruda.org/article.php?article=358078&val=8181&title=POLA%20PENETAPAN%20HARGA%20DALAM%20PEMBIAYAAN%20MURABAHAH%20DI%20BANK%20SYARIAH%20\(C3%A2%E2%82%AC%E2%84%A2AH%20\(Analisis%20Manajemen%20Keuangan%20Islam\)\)](http://download.portalgaruda.org/article.php?article=358078&val=8181&title=POLA%20PENETAPAN%20HARGA%20DALAM%20PEMBIAYAAN%20MURABAHAH%20DI%20BANK%20SYARIAH%20(C3%A2%E2%82%AC%E2%84%A2AH%20(Analisis%20Manajemen%20Keuangan%20Islam)))
- Suryomurti, Wiku. (2011). *Supercerdas Investasi Syariah*. Qultum Media: Jakarta
- Sutedi, Adrian. (2011). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA
- Umam, Khaerul. (2013). *Pasar Modal Syariah & Pratik Pasar Modal Syariah*. Bandung: CV Pustaka Setia