

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Portofolio

Portofolio merupakan gabungan antara beberapa sekuritas yang menjadi pilihan untuk investasi pada periode waktu tertentu dengan bobot tertentu pada masing-masing sekuritas yang bertujuan untuk meminimalkan risiko¹. Investor tidak semata-mata berinvestasi pada satu aset namun berbagai aset sehingga menuang portofolio, dengan harapan untuk menekan tingkat risiko dan mendapatkan *expected return* yang optimal. Tujuan penyusunan portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan mengerjakan diversifikasi, yaitu mencantumkan sejumlah dana ke berbagai pilihan pendanaan yang kekayaan asetnya berkorelasi. Pentingnya kepada mendapati kuota usaha yang akan diinvestasikan dekat sekarakter kekayaan nilai mengefisienkan keuntungan tambahan kesudahan yang kecil.

Portofolio adalah kumpulan dari beberapa aset yang diinvestasikan baik dari individu maupun institusi untuk mensederhanakan risiko dan mengefisienkan pengembalian yang diharapkan². Portofolio optimal mempunyai kombinasi yang baik antara pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*), sedangkan portofolio efisien merelakan penyulingan pemulangan yang diharapkan (*expected return*) yang paling signifikan terhadap tingkat risiko yang sama atau

¹ Iasha et al., (2020). Iasha, Dian, Ahmad Faisol, and Universitas Lampung, Capital Asset Pricing Model sebagai Penentu Portofolio Optimal pada Indeks Saham LQ-45).

² Abrami dan Marsoem (2021). "Abrami, Rizkar, and Bambang Santoso Marsoem, Optimal Portfolio Formation with Single Index Model Approach on Lq-45 Stocks on Indonesia Stock Exchange" *International Journal of Innovative Science and Research Technology*.

portofolio yang memiliki risiko paling rendah dengan tingkat *return* yang sama atau pada tingkat pengembalian tertentu³.

B. Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk hutang, ekuitas, instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan alat keuangan bagi perusahaan dan entitas lain (seperti pemerintah) dan alat investasi bagi investor. Pasar modal merupakan salah satu instrumen atau produk muamalah yang transaksinya menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang dan diperbolehkan di pasar modal sepanjang tidak terdapat pertentangan transaksi dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Adapun di antara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Bunga (riba) sangat jelas didalam transaksi dan ini tidak diperkenankan oleh syariah di dalam pasar modal syariah⁴.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme penyelenggaraannya, terutama emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya, sesuai dengan prinsip syariah. Namun yang dimaksud dengan surat berharga syariah adalah surat berharga yang ditentukan dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, yang mana akad, pengelolaan perusahaan, dan penerbitannya dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Sesuai Fatwa DSN MUI No.40/DSNMUI/X/2003 Pedoman Umum

³ Astuti dan Gunarsih, (2021). "Value-at-Risk Analysis in Risk Measurement and Formation of Optimal Portfolio in Banking Share" *Jurnal Bisnis:Teori dan Implementasi*, 12 (2), 103-114

⁴ Faty Rahmarisa, (2019). "Investasi Pasar Modal Syariah", *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Publik Volume 1, No.2, Desember 2019*, Hlm 80

Penerapan Pasar Modal dan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, berarti saham syariah, reksadana syariah, kontrak investasi syariah, aset surat berharga dan surat berharga lainnya yang sesuai prinsip syariah⁵.

C. Investasi Syariah

Investasi secara umum merupakan suatu istilah yang mempunyai beberapa arti yang berkaitan dengan keuangan dan perekonomian, *menggunakan (money)* untuk menghasilkan lebih banyak uang dari sesuatu yang diharapkan dapat meningkat nilainya. Istilah ini mengacu pada akumulasi jenis aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Terkadang investasi disebut juga sebagai penanaman modal.⁶

Investasi syariah adalah kegiatan investasi yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan sesuai dengan prinsip syariah. Salah satu alat investasi adalah pasar modal. Prinsipnya investasi syariah tidak terlalu beda dengan investasi keuangan konvensional. Prinsip investasi syariah juga harus diterapkan tanpa paksaan (*ridha*), adil, dan bebas dari transaksi berdasarkan kegiatan produksi dan jasa yang tidak dilarang oleh Islam, termasuk manipulasi dan spekulasi.⁷

Dasarkan pemikiran dalam Al-Qur'an mengacu pada prinsip-prinsip dalam investasi syariah sebagai berikut:

1. Terhindar dari unsur riba

⁵ Nungki Pahrussadi, Mohamad Sar'an, dan Yadi Janwari, (2023). "Analisis Peran dan Fungsi Pasar Modal Syariah". *Jurnal Fakultas Ilmu Keislaman Vol. 4 No. 2, Juni 2023, Hlm 132*

⁶ Hendro Lisa, Martina Napratilora, (2020). "Sosialisasi Investasi Syariah di Masyarakat", *Jurnal Al-Muqayyad STAI AU Tembilahan*, Vol. 3 No. 1 Januari-Juni 2020, Hml 21

⁷ Sya'ban, G. A., Amelia, R. N., Karomah, U., Afrizal, A. F., & Latifah, E. (2023). "Peran akuntansi syariah dalam meningkatkan minat investor pada perusahaan berbasis syariah". *Journal Economics Technology And Entrepreneur*, 2(01 Maret), 30-39.

Larangan riba terdapat dalam QS. Al-Baqarah Ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Dalam ayat tersebut, terdapat larangan terhadap riba, larangan ini tidak hanya untuk transaksi hutang piutang, namun transaksi yang berkaitan dengan jual beli, termasuk juga dengan investasi yang melarang adanya unsur riba.

2. Terhindar dari unsur gharar

Gharar dapat diartikan sebagai ketidakpastian dalam bertransaksi antara baik dan buruknya. Larangan terhadap jual beli yang mengandung unsur gharar merupakan salah satu prinsip syariat Islam.

3. Terhindar dari unsur maysir

Segala bentuk transaksi yang mengandung pertaruhan (judi) digolongkan sebagai hal yang diharamkan dalam⁸.

D. Kinerja Saham

Analisis saham merupakan hal yang sangat dibutuhkan baik bagi emiten maupun investor. Tetapi yang lebih membutuhkan analisis saham yaitu para investor. Karena analisis ini dapat membantu investor dalam memutuskan dan mempertimbangkan saham perusahaan mana yang ingin dibeli. Biasanya banyak para analis yang menyediakan hasil analisis dari berbagai saham untuk kemudian bisa dimanfaatkan baik itu oleh investor yang sudah profesional ataupun investor pemula. Analisis saham bisa sangat penting khususnya bagi

⁸ QS Al-Baqarah : 282

investor pemula agar tidak membeli dan terjebak pada saham yang salah. Ada dua jenis analisis dalam pasar modal yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Mengukur kinerja portofolio merupakan bagian dari proses pengambilan keputusan investasi. Hasil pengukuran kinerja ini memberikan informasi yang diperlukan bagi investor untuk melakukan penilaian seberapa efektif dana mereka telah diinvestasikan pada suatu portofolio investasi. Memiliki tiga alat pengukuran kinerja yang membantu dalam mengevaluasi portofolio, yaitu Indeks Treynor, Indeks Sharpe, dan Indeks Jensen yang masing-masing memiliki perbedaan, meskipun menggabungkan risiko dan pengembalian menjadi satu nilai. Ke tiga ukuran ini dikenal sebagai ukuran kinerja portofolio gabungan (yang disesuaikan dengan risiko) karena menggabungkan tingkat pengembalian dan risiko dalam perhitungan⁹. Untuk mengukur portofolio optimal dengan menggunakan *Sharpe ratio* akan menghasilkan tingkat pengembalian portofolio yang diharapkan dengan risiko portofolio terbaik¹⁰. Keuntungan yang tinggi dengan risiko yang tinggi bisa di atasi oleh investor dengan melakukan portofolio pada saham.¹¹

E. Perbankan Syariah

Menurut UU No.10 Tahun 1998 tentang perbankan, bank syariah adalah bank yang kegiatan usahanya merujuk pada 18 hukum syariat Islam dan di dalam kegiatannya tidak ada unsur membebaskan bunga maupun tidak membayar bunga

⁹ Sinaga, M. H., Tarigan, W. J., & Saragih, M. (2022). Pengukuran kinerja portofolio investasi dengan menggunakan Indeks Sharpe pada emiten sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan selama masa pandemic COVID-19. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3544

¹⁰ Damayanti, M., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2021). Penilaian Kinerja Portofolio Saham Syariah Dengan Metode Sharpe Index. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(1), 103

¹¹ Mahaitin dkk, (2022). "Pengukuran kinerja portofolio investasi dengan menggunakan indeks sharpe emiten sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI sebelum dan selama masa pandemic covid-19", DOI : <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1200>, hlm 3544

kepada nasabah¹². Bank syariah merupakan bank yang berlandaskan Al-Qur'an dan hadist Nabi Muhammad SAW di dalam kegiatan operasional dan produk yang dikembangkannya. Hal ini maksudnya tata cara pengoperasian bank syariah harus sesuai dengan ketentuan Islam, khususnya hal yang menyangkut proses bermuamalat secara Islam¹³.

Perbankan syariah adalah segala sesuatu yang terkait dengan Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah yang di dalamnya mencakup mengenai kelembagaan, kegiatan usaha, serta tata cara dan proses untuk melaksanakan kegiatan usahanya (berdasarkan pasal 1 angka 1 UU No. 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah). Dengan definisi tersebut maka perbankan syariah meliputi Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) (Undang-undang Nomor 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah).

F. Imbal Hasil (*Return*)

Return merupakan keuntungan instrumen investasi dari selisih harga jual dan harga beli saham. Investor pada umumnya melakukan analisis fundamental yang di dapat dari analisis laporan keuangan. Analisis fundamental menyatakan bahwa tingkat keuntungan (*Return*) perusahaan akan mempengaruhi harga saham, semakin tinggi tingkat keuntungan (*Return*), semakin tinggi harga saham¹⁴. portofolio dengan indikator fundamental internal yang tinggi belum tentu

¹² Ismail, M. B. A. (2017). *Perbankan syariah*. Kencana.

¹³ Sulhan & Siswanto, (2008). *Manajemen Bank: Konvensional dan Syariah*. UIN Malang-Pres (Anggota IKPI).

¹⁴ Pelupessy, F. W. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, *Return* On Equity dan Current Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Amal: Jurnal Ekonomi Syariah*, 3(02).

memberikan *return* dan risiko yang tinggi juga. Begitupun pada portofolio dengan indikator fundamental internal yang rendah tidak selalu memberikan *return* dan risiko yang juga rendah¹⁵. Kinerja suatu saham sangat bergantung pada harga pasar dari instrumen investasi tersebut, artinya instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan di pasar. Dalam perdagangan terjadi perubahan nilai instrumen investasi yang selanjutnya membawa *return* saham. Besarnya *return* suatu saham dihitung dengan menganalisis *return* historis periode-periode sebelumnya untuk menentukan tingkat *return* yang diinginkan.¹⁶

Return realisasi (actual return) merupakan *return* yang telah terjadi dan telah dihitung berdasarkan data historis. Pendapatan yang direalisasikan sangat penting karena merupakan salah satu alat ukur perusahaan. *Return* yang direalisasikan ini juga dapat digunakan untuk menentukan ekspektasi *return* dan risiko di masa depan. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diterima oleh investor di masa yang akan datang¹⁷. Namun ekspektasi *return* merupakan *return* yang diharapkan investor di masa depan, sehingga belum terjadi. Perhitungan ekspektasi *return* dengan menggunakan model pasar dilakukan dalam dua tahap, yaitu: (1) Pembentukan model ekspektasi berdasarkan data kinerja periode evaluasi dan (2) Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.¹⁸

¹⁵ Shalihah, M. A. (2007). *Pengukuran Return dan Risiko Portofolio Saham Syariah dari Berbagai Kriteria Pemilihan Saham di JII* (Doctoral dissertation, Tesis Keuangan Syariah. Jakarta: Universitas Indonesia).

¹⁶ Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155-164.

¹⁷ Hana Critianto Yap Friska Firmanti (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* P-ISSN: 1410 – 9875 Vol. 21, No. 1a-1, Nov 2019, Hlm. 28

¹⁸ Rosa, M., & Mulyani, E. (2013). Pengaruh profitabilitas, OCF, dan EVA terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Wahana Riset Akuntansi*, 1(2), 223

Menurut Jogiyanto (2009), sistematika perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = (P_t - P_{t-1} + D_t) / P_{t-1}$$

Sedangkan *return* saham menurut Brigham dan Houston (2006) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return saham} = (P_1 - P_0) / P_0$$

Keterangan:

P_t atau $P_1 = \text{Price}$, yaitu harga untuk waktu

t P_{t-1} atau $P_0 = \text{Price}$, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

$D_t = \text{Dividen periodik}$

Karena pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *return* saham yang di ambil dari Brigham dan Houston (2006) untuk memudahkan peneliti dalam menghitung *return* saham tersebut.

G. Risiko

Risiko adalah perbedaan antara pengembalian yang diharapkan dan realisasinya. Semakin besar penyimpangan, semakin besar risikonya. Secara umum, investor menghindari risiko. Investor yang rasional selalu menginginkan keuntungan terbaik atas investasinya. Pengembalian yang relatif tinggi yang diperoleh dari saham datang dengan tingkat risiko yang tinggi. Investor dapat mengurangi atau menghindari risiko ini dengan berinvestasi di pasar saham dengan membuat portofolio saham, terutama dengan melakukan diversifikasi. Diversifikasi adalah teknik yang digunakan untuk mengurangi risiko dengan

menyebarkannya ke berbagai instrumen keuangan, industri, dan kategori lainnya.¹⁹

Menghitung *return* saja tidak cukup. Risiko dan *return* mempunyai hubungan atau korelasi positif yang diharapkan investor. *Return* dan *risk* merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan karena menganggap suatu investasi merupakan *trade-off* antara faktor *risk* dan *return*. *Return* dan risiko memiliki hubungan yang positif, semakin besar risiko yang ditanggung maka semakin besar pula *return* yang dikompensasikan. Oleh karena itu adanya risiko maka seorang investor harus melakukan atau memilih saham investasi untuk mengurangi terjadinya risiko. Dalam hal ini sebaiknya investor harus melakukan analisis portofolio optimal dan kinerja portofolio tersebut.²⁰

Dalam menjalankan proses manajemen risiko terdapat beberapa proses yang saling berkaitan antara satu kegiatan dengan kegiatan lainnya sehingga menjadikan manajemen risiko sebagai suatu rangkaian tindakan terintegrasi²¹. dalam mengelola faktor-faktor risiko yang bersifat material, setiap bank harus menjalankan proses berikut:

a. Identifikasi Risiko

Identifikasi risiko bersifat proaktif, mencakup kegiatan usaha seluruh bank dan menganalisis sumber serta potensi risiko serta dampaknya.

¹⁹ Ramadhan et al (2020). Diversifikasi saham dalam pembentukan portofolio untuk meminimumkan risiko, <http://ejournal.uikabogor.ac.id/index.php/MANAGER> hlm 451

²⁰ Zainal Ruma1 dan Amiruddin Tawe ,2022. SINOMIKA JOURNAL | VOLUME 1 NO.3 (2022) <https://publish.ojs-Indonesia.com/index.php/SINOMIKA> ,Hlm.1680

²¹ Rustam, B. R. (2013). Manajemen risiko perbankan syariah di Indonesia. *Jakarta: Salemba Empat*, 414.

b. Pengukuran Risiko

Selanjutnya bank harus mengukur risiko sesuai dengan karakteristik dan kompleksitas usahanya. Bank perlu menetapkan unit yang independent dalam pemantauan terhadap hasil pengukuran risiko dari pihak yang melakukan transaksi untuk memantau tingkat dan tren serta menganalisis arah risiko.

c. Pengendalian

Memilih metode atau tindakan strategis yang tepat untuk mengontrol risiko, termasuk menentukan apakah bank akan menghindari risiko, mengurangi risiko atau memindahkan risiko ke pihak lain.

d. Pengawasan

Memantau dan mengendalikan seluruh tindakan yang direncanakan untuk mengatasi potensi risiko yang mungkin akan dihadapi. *Monitoring* adalah tahapan terakhir dalam risk management. Proses pemantauan dilakukan secara terus menerus untuk memastikan setiap komponen lainnya berfungsi sebagaimana mestinya.

H. Volatilitas

Volatilitas adalah jarak antara perubahan atau kenaikan nilai saham atau mata uang.²² Volatilitas tinggi adalah harga yang naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dalam dengan cepat. Pada dasarnya hasil investasi dipengaruhi oleh volatilitas atau ketidakstabilan pasar. Ketika keuntungannya tinggi, risikonya biasanya tinggi. Ini biasa disebut sebagai investment profile.

²² Romli, H., Febrianti, M., & Pratiwi, T. S. (2017). "Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada PT Waskita Karya Tbk". *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(1), 1-5.

Setiap investor memiliki *investment profile* yang berbeda-beda. Secara umum volatilitas pasar keuangan menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi pemodal karena mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham. Dalam banyak kasus, ketidakstabilan pasar keuangan dapat berdampak signifikan terhadap perekonomian. Volatilitas juga menunjukkan adanya fluktuasi pergerakan harga - harga saham secara random, terkadang tinggi, terkadang juga rendah. Oleh karena itu, investor memerlukan alat atau metode untuk mengukur volatilitas guna memprediksi pergerakan harga saham di masa depan.²³

I. Metode Sharpe

Metode *Sharpe* adalah metode yang digunakan untuk mengukur kinerja portofolio dengan membandingkan *excess return* portofolio dengan total risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi²⁴. Kelebihan pengembalian adalah selisih dari *return* portofolio bebas risiko. Rasio *Sharpe* akan menunjukkan untuk setiap risiko pada aset, *return* aset akan lebih tinggi atau lebih rendah dibanding investasi pada aset bebas risiko yang digunakan pada rasio *Sharpe* merupakan risiko dari aset itu sendiri atau standar deviasi dari *return aset*.

Indekx Sharpe diperkenalkan oleh Willim F. Sharpe pada tahun 1996. Metode *Sharpe* atau *Reward to Volatility Ratio* (RVAR), metode yang digunakan untuk membandingkan kinerja portofolio dengan menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal/ *Capital Market Line* (CML) atau lebih dikenal dengan istilah

²³ Raneo & Muthia, (2019). Penerapan Model GARCH Dalam Peramalan Volatilitas di Bursa Efek Indonesia, *JMBS Vol.15 (3), 2018 | Hal. 19*

²⁴ Jones, Charles P, (2000). *Investment Analysis and Management* 7th ed, USA: John Wiley & Sons, Inc, *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi, ISSN Online: 2549-2284 Volume VI Nomor 2, Juni 2022*

*Reward to Variability Ratio (RVAR)*²⁵. Dimana Sharpe menyatakan bahwa rangkaian *return* portofolio dihitung hasil bersih dari portofolio dengan tingkat bebas risiko per unit risiko dengan diberi simbol *Sp*. *Indeks kinerja Sharpe* dihitung menggunakan rumus berikut:

$$Sp_i = \frac{R_{pi} - r_f}{SD_{pi}}$$

Keterangan ;

Sp = *indeks* kinerja Sharpe;

Rp = *return* portofolio atau tingkat pengembalian pasar;

Rf = tingkat pengembalian bebas risiko.;

SD_{pi}/σ_p = risiko total yaitu penjumlahan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

Rasio ini digunakan untuk membantu investor dalam memahami pengembalian investasi dibanding risikonya, dalam rasio ini semakin besar nilai *sharpe ratio* artinya makin baik, karena rata-rata pergerakan imbal hasilnya lebih besar dari *risk free rate* dan standar deviasi relatif rendah. Dapat disimpulkan semakin tinggi rasio *Sharpe*, menunjukkan bahwa kinerja portofolio tersebut baik. *Rasio Sharpe* dengan hasil lebih besar dari 1.0 dianggap baik. *Ratio Sharpe* di atas 2.0 dianggap sangat baik. *Rasio Sharpe* di atas 3.0 dianggap sangat baik. *Rasio Sharpe* dengan hasil dengan hasil pada atau di bawah 1.0 dianggap kurang optimal atau di bawah standar.

²⁵ Zainal Ruma, Amiruddin Tawe (2022) . *Analysis Of Stock Portfolio Performance Using The Sharpe Treynor, and Jensen Methods (Case Study Of The Lq45 Index On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2022 Period)*, Hal. 1682

Untuk menghitung rasio *sharpe*, dapat menggunakan rumus Rasio *Sharpe* = $(R_p - R_f) / \sigma_p$. R_p adalah *return of portfolio* atau ekspektasi imbal hasil atas aset portofolio yang terukur, R_f adalah suku bunga bebas risiko atau imbal hasil instrumen bebas risiko, dan σ_p atau standar deviasi adalah ukuran risiko investasi berdasarkan volatilitas pasar. Dalam kasus metode *Sharpe*, perhitungan didasarkan pada konsep garis pasar modal sebagai acuan nilai, yaitu. Membagi premi risiko dengan standart deviasi (total risiko) portofolio sehingga dapat mengukur premi resiko untuk setiap unit resiko pada portofolio tersebut²⁶.

Dengan menggunakan rasio *Sharpe* juga, investor bisa mengetahui apa penyebab di balik imbal kelebihan, imbal hasil portofolio investasinya. Apakah kinerja yang lebih baik hanya karena faktor keberuntungan dan risiko atau karena rencana investasi yang tepat dan matang. Analisis kinerja saham menggunakan metode *Sharpe* perlu dilakukan kajian, karena dalam pengelolaan portofolio baik manajer investasi maupun investor individu akan melakukan beberapa tahapan. Metode tersebut dapat digunakan dengan melihat kondisi pasar yang sedang berlangsung. Metode *Sharpe* menekankan pada risiko total (standar deviasi).²⁷

J. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian mengenai Analisis *Return* dan Risiko Saham Syariah selama Periode 5 tahun. Hasil

²⁶ Putra, B. P. B., & Mawardi, I. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode SHARPE (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksadana Syariah Campuran periode 2012-2014). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3(9), hlm 688

²⁷ Juwenah, (2017). Analisis kinerja saham syariah sektor pertanian dengan metode indeks sharpe, teynor, dan jensen. *JRKA Volume 3 Isue 1, Februari 2017*:Hlm. 44

penelitian terdahulu yang dicantumkan berikut akan digunakan sebagai referensi dan perbandingan untuk penelitian ini. Berikut beberapa penelitian terdahulu:

1. Arisa Dwi Amalia, Dwi Kartika sari (2016), dengan judul “Analisis Perbandingan Kerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional” dengan metod sharpe. Penelitian bersifat deskriptif analisis komparatif yaitu meneliti *return* yang diperoleh dari kinerja saham syariah dan konvensional, hasilnya Menurut dalam pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam *return* saham antara perusahaan yang diindeks syariah dan konvensional dari tahun 2011 hingga 2015. Begitu juga dengan *Sharpe index* yang menggambarkan resiko saham. Perbedaan dengan penelitian ini ialah tidak adanya *value at risk* dan persamaannya meneliti tentang kinerja saham syariah melalui tingkat *return* dan *sharpe index*²⁸.
2. Aldias Wahyu Anggara, Arif Yulianto (2020), dengan judul “Analisi Kerja Reksada saham dengan metode Sharpe Treynor dan Jensen” , Desain yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif, dengan metode Sharpe, Treynor dan jensen, hasilnya perbandingan kinerja reksa dana saham dengan *benchmark*, pada tahun 2012 dan 2013 kinerja reksa dana saham tidak lebih baik dari pasar (*underperform*), tahun 2014 reksa dana saham mampu berkinerja lebih baik dari pasar (*outperform*). perbedaan dengan penelitian ini perbedaan pada metode yang digunakan dan variabel yang digunakan adalah

²⁸ Arisa Dwi Amalia, Dwi Kartika sari (2016), dengan judul “Analisis Perbandingan Kerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional”

reksadana syariah. Persamaanya meneliti tentang kinerja saham dalam periode tertentu²⁹

3. B. Senthil Arasu, Desti Kannaiah, Nancy Christina J. and Malik Shahzad Shabbir (2021), dengan judul “*Selection Of Variables in Data Envelopment analysis For Evaluation Of Stockperformance*” dengan metode menggunakan *data envelopment analysis* (DEA) untuk mengidentifikasi variabel yang sesuai untuk penilai kinerja saham, Hasil dari penelitian ini dapat membantu para akademisi dan investor menyusun portofolio yang efektif dan menganalisis/mempelajari evaluasi kinerjanya, perbedaan dengan penelitian ini ialah tidak adanya risiko yang harus dilakukan, persamaannya terdapat pada kinerja saham yang diteliti, hasilnya saham-saham yang teridentifikasi dengan indikator momentum terlihat memiliki kinerja yang lebih baik dalam pengembalian saham dibandingkan dengan dua kelompok lainnya³⁰.
4. Anita, P. S., & Prasetyowati, R. A. (2021). Dengan judul “Risiko Pasar Saham Perbankan Syariah dengan Metode Standar Deviasi Markowitz dan *Value At Risk* (Var)”. Penelitian ini menjelaskan pengukuran risiko pasar secara Islam perbankan dengan menghitung standar deviasi Markowitz dan risiko pasar Value at Risk (VaR). Metodologi yang digunakan adalah dengan pendekatan standar deviasi Markowitz dan Value at Risk (VaR) menggunakan metode Historis dan Pemodelan (Analitis). Hasil menunjukkan adalah bank BRIS dengan E(R) sebesar 8,5% dan tingkat risiko 1,33%. *Return* portofolio terendah

²⁹ Aldias Wahyu Anggara, Arif Yulianto (2020), dengan judul “Analisi Kerja Reksada saham dengan metode Sharpe Treynor dan Jensen”

³⁰ B. Senthil Arasu, Desti Kannaiah, Nancy Christina J. and Malik Shahzad Shabbir (2021), dengan judul “*Selection Of Variables in Data Envelopment analysis For Evaluation Of Stockperformance*”

-0,1109% terjadi pada hari ke-60 dan *return* portofolio tertinggi sebesar 0,0769% terjadi pada hari ke-47. Kemudian Pada VAR 95% harian, imbal hasil terendah harian BRIS sebesar 5% adalah 5% dari 108 hari, terjadi pada hari ke 85 sebesar -0.248% dan *return* tertinggi terjadi pada hari ke 47 sebesar 0,1444%. Pada VAR harian 95%, *return* BTPN Syariah terendah 5% adalah 5% dari 108 hari, terjadi pada hari ke 67 sebesar -0.247% dan *return* tertinggi terjadi pada hari ke 47 sebesar 0,758%. Pada 95% harian, VAR dengan *return* harian terendah 5% PANIN SYARIAH adalah 5% dari 108 hari. *Return* tertinggi baru terjadi pada hari ke 108 (the hari observasi penelitian ini). Kalau kita punya PANIN SYARIAH saham sebesar Rp. 1 miliar maka tidak ada risiko pasar (tingkat kerugian) sebesar 95% setiap hari. Untuk kemungkinan 5% kerugian portofolio besok pada saham BRIS, persamaannya pendekatan standar deviasi dengan probabilitas dan tanpa probabilitas menunjukkan *expected return*, varian dan tingkat risiko pada ke tiga bank memiliki hasil yang sama dimana *Expected Return* tertinggi pada PT PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS), demikian pula pada tingkat varian dan tingkat risikonya, perbedaan dengan penelitian ini perbedaan pada metode yang digunakan³¹

³¹ Anita, P. S., & Prasetyowati, R. A. (2021). Dengan judul "Risiko Pasar Saham Perbankan Syariah dengan Metode Standar Deviasi Markowitz dan *Value At Risk* (Var)"

K. Kerangka Berfikir

Adapun kerangka berfikir dari penelitian ini sebagai berikut

