BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Negara Indonesia merupakan negara dengan kinerja pasar modal yang besar dalam menumbuhkan industri keuangan berbasis syariah maupun konvensional. Investasi berbasis syariah maupun konvensional yang ada di pasar modal mempunyai tujuan agar keuangan yang ada di negara Indonesia berkembang. Untuk saat ini apalagi di masa pandemi covid-19 menyebabkan kegiatan investasi berbasis syariah maupun konvensional mulai menurun. Sebelum membuat dan menghasilkan suatu keputusan dalam kegiatan investasi maka perlu menganal kinerja instrumen investasi berbasis syariah serta konvensional yang kemudian harinya bisa dilihat melalui risk dan returnnya. Ternyata dalam peningkatan suatu perkembangan dari ekonomi dunia turut menurun sebab adanya COVID-19, termasuk negara Indonesia. Pada waktu Triwulan satu pada tahun 2020, negara Indonesia cukup mempunyai catatan pertumbuhan pada ekonomi sebanyak 2,97 persen. Data capaian realisasi investasi pada Triwulan I (periode bulan Januari hingga Maret) untuk Tahun 2021 sebesar Rp 219,7 T, atau mengalami pningkatan 4,3% jika dibandingkan pada triwulan I Tahun 2020.[1]

Landasan hukum pada pasar modal awalnya adalah Undang-Udang Nomor delapan Tahun 1995, mengenai Pasar Modal. Selanjutnya Peraturan Pemerintah Nomor empat puluh lima Tahun 1995, mengenai Penyelenggaraan Kegiatan

[1] www.bkpm.go.id, diakses pada tanggal 1 Mei 2021, pukul 19.00 WIB

pada Bidang yang ada di Pasar Modal. Peraturan Pemerintah Nomor empat puluh enam Tahun 1995, mengenai Tata Cara Dalam Pemeriksaan di Pasar Modal. Fatwa yang bersumber dari DSN yang hadir dan muncul awalnya guna dari landasan pasar modal berbasis syariah adalah Fatwa Nomor duapuluh/DSN-MUI/IV/2001 mengenai Pedoman Pelaksanan Investasi Untuk Reksa Dana berbasis Syariah. Peningkatan kemajuan yang berasal dari Pasar Modal berbasis Syariah mengalami peningkatan yang benar baru dengan disahkannya Undang – Undang Nomor sembilan belas tahun 2008 mengenai Surat Berharga Syariah Negara pada tanggal tujuh bulan Mei 2008.

Kinerja investasi merupakan suatu kegiatan pengembalian portofolio kegiatan investasi. Portofolio kegiatan investasi mempunyai isi satu aset ataupun beberapa. Kinerja investasi dihitung selama jangka waktu tertentu serta dalam mata uang tertentu. Investor kerap membandingkan jenis pengembalian yang beralainan. Perbedaannya antara total dari pengembalian serta harga , yang mana yang awal menilai pemasukan bunga tetapi yang kedua hanya menilai apresiasi dari modalnya.

Selain itu, perbedaanya adalah keuntungan bersih dan keuntungan kotor. Tingkat pengembalian yang bersih kepada pihak investor merupakan pengembalian termasuk pengeluaran,beban biaya maupun dari pajak, tetapi keuntungan kotor merupakan tingkat pengembalian sebelum beban dari biaya, pengeluaran, maupun dari pajak. Sehingga keuntungan kotor akan semakin banyak dari keuntungan bersih. Berbagai macam dari variasi di antara keduanya ada. Tingkat pengembalian mana yang diketahui seseorang tergantung pada yang

akan dinilai. Contohnya, jika ada orang akan menilai keahlian dari manajer kegiatan investasi guna meningkatkan nilai, maka keuntungan bersih dari biaya transaksi, sedangkan kotor dari beban biaya, pengeluaran, serta dari pajak yang lainnya merupakan ukuran yang benar, jika diketahui beban biaya, pengeluaran, serta dari pajak yang lainnya biaya transaksi kerapkali berada di luar kewenangan dari manajer kegiatan investasi. Perbedaan yang cukup menohok lainnya yaitu antara tingkat pengembalian tertimbang uang maupun waktu .

Pada awalnya kesesuaian jika pihak manajer memutuskan waktu masuk maupun keluar dari portofolio ini. Yang terakhir begitu benar ketika manajer tak bertanggung jawab atas waktu dari portofolio. Berbagai aneka macam instrumen maupun produk pasar modal syariah sangat beragam tentunya, oleh karena itu saya sebagai peneliti memilih tiga produk yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana syariah. Saham syariah merupakan suatu surat tanda bukti penyertaan pada kegiatan permodalan yang terdapat pada perusahaan serta dengan bukti adanya penyertaan tersebut pihak pemilik yang berasal dari pemegang saham memiliki hak dalam memperoleh bagian hasil yang didapatkan dari kegiatan usaha perusahaan. Juga mempunyai konsep yang berasal dari penyertaan suatu modal dengan hak bagian yang berasal dari hasil kegiatan usaha yang menjadikan konsep yang tak berseberangan dengan prinsip syariah.

Prinsip berbasis syariah menerangkan adanya suatu pemahaman ini sebagai kegiatan dari musyarakah. Sesuai dari prinsis berbasis syariah tersebut, oleh sebab itu secara konsep dari suatu saham yang menjadi bagian efek yang tidak boleh berseberangan dengan prinsip berbasis syariah. Namun, tak semua berasal

dari saham yang telah berhasil diterbitkan atau dimunculkan oleh pihak Emiten maupun Perusahaan Publik yang bisa disebut saham syariah.

Saham dimasukkan dalam golongan saham yang berbasis syariah jika saham dihasilkan oleh Pihak emiten maupun suatu Perusahaan Publik yang benar jelas mengemukakan terkait dana dasarnya bahwa kegiatan usaha pihak emiten maupun suatu Perusahaan Publik tidak berseberangan dengan Prinsip berbasis syariah. Kemudian Pihak emiten maupun suatu Perusahaan Publik yang tak mengemukakan dalam pendanaan dasarnya bahwa kegiatan usaha pihak Emiten dan suatu Perusahaan Publik tidak berseberangan dengan Prinsip-prinsip berbasis syariah, tetapi memenuhi ciri sebagai berikut kegiatan usaha yang tak berseberangan dengan prinsip berbasis syariah yang telah diatur dalam peraturan IX.A.tiga belas, yakni tidak melaksanakan kegiatan usaha: permainan yang termasuk perjudian, perdagangan yang tanpa adanya penyerahan barang atau jasa, perdagangan dengan melakukan penawaran/permintaan tidak asli, bank yang berdasar bunga, perusahaan pembiayaan yang berdasar bunga, jual beli suatu risiko yang terdapat unsur ketidakpastian dan maisir, contonya asuransi berbasis konvensional, menghasilkan, mendistribusikan, memperjualbelikan dan menyediakan barang dan jasa yang tidak halal zatnya , barang dan jasa yang tidak halal bukan karena zatnya yang telah ditetapkan oleh DSN-MUI; dan barang atau jasa yang dapat mengganggu moral yang mempunyai sifat mudarat, melakukan kegiatan yang berunsur suap.

Rasio total hutang berdasar bunga dibedakan dengan total ekuitas tak lebih dari 82persen, dan rasio total pendapatan bunga serta total pemasukan haram

yang lainnya dibedakan dengan total pendapatan dari kegiatan usaha serta total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10persen.[2]

Salah satu instrumen investasi syariah adalah sukuk bisa dikenal sebagai alat pengganti dari instrumen obligasi syariah. Sukuk berarti sertifikat dan tanda bukti dari kepemilikan. Peraturan Bapepam maupun LK No IX.A.tiga belas memberikan maksud Sukuk bahwa suatu tanda kepemilikan yang memiliki nilai yang sama dan bisa menjadi perwakilan bagian yang tidak dapat terpisahkan atas aset yang berwujud tertentu, nilai kegunaan atas aset yang berwujud baik yang sudah ada dan yang akan ada mendatang, jasa yang sudah ada serta yang akan ada mendatang, aset dari proyek tertentu dan kegiatan berinvestasi yang ditentukan.

Ciri khas dari Sukuk sebagai salah satu Efek Syariah yang mempunyai ciri yang tidak sama dengan efek obligasi. Sukuk menjadi bukti dari kepemilikan bersama dalam aset.Ketika meluncurkan sukuk harus ada underlying asset . Suatu bukti kepemilikan yang terdapat di sukuk menunjuk pada aset yang benar jelas. Pengenaan dari hasil sukuk harus digunakan dalam kegiatan usaha yang tidak haram. Imbalan untuk pemilik dari pemegang sukuk memperoleh imbalan, maupun bagi hasil, yang berdasarkan akad yang dipakai dalam peluncuran sukuk.

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.tiga belas Reksa Dana syariah diartikan sebagai reksa dana yang ada dalam UUPM serta peraturan pelaksanaannya yang dalam pengelolaannya tak berseberangan dengan Prinsip-

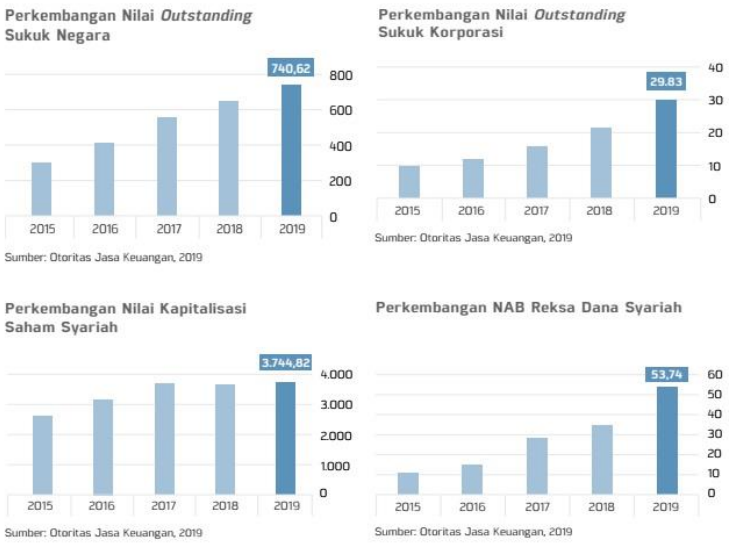
[2] www.ojk.go.id diakses pada tanggal 10 Maret 2021, pukul 18.00 WIB

prinsip berbasis Syariah di Pasar Modal. Reksadana Syariah yang mana reksadana pada bisanya yakni menjadi investasi untuk masyarakat yang bertindak sebagai pemodal, utamanya pemodal skala kecil serta pemodal yang tak berpunya waktu maupun kemampuan untuk menilai risiko atas investasi yang mereka lakukan.

Instrumen investasi syariah selanjutnya adalah Reksadana dibuat dan dimunculkan untuk alat dalam mengumpulkan dana masyarakat yang telah mempunyai banyak modal, mempunyai harapan dalam melakukan kegiatan investasi, tetapi cukup mempunyai waktu serta pemahaman yang terbatas. Reksadana Syariah awalnya diketahui oleh masyarakat di negara Indonesia tahun 1997 yang mana ada tanda penerbitan lahirnya Reksadana Syariah Danareksa Saham pada waktu bulan Juli tahun 1997. Menjadi bagian dari instrumen investasi, Reksadana Syariah mempunyai ciri khusus yang tentunya beda dengan yang konvensional pada biasanya. Perbedaan yang ada diperlihatkan dari instrumen dalam berinvestasi maupun tata cara investasi yang tak diizinkan berseberangan dengan prinsip berbasis syariah. Selain itu, ada perbedaan yang ditunjukkan yaitu semua proses manajemen portofolio, cleansing , dan screeninng

Grafik 1.1

Perkembangan Produk Pasar Modal Syariah



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Sedangkan produk atau instrumen pasar modal konvensional yang saya pilih ada tiga yaitu saham, obligasi dan reksadana. Saham yaitu menjadi bagian dari instrumen pasar keuangan yang terdepan. Memunculkan saham berarti salah satu yang ada pilihan yang berasal dari perusahaan yang mana ketika akan menarik keputusan untuk suatu keuangan atau pembiayaan dari perusahaan. Jia dilihat dari sudut yang lain, saham menjadi instrument investasi yang begitu banyak ditinjau oleh para investor dan pebisnis sebab instrumen ini mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang banyak. Saham juga dikenal sebagai tanda atau bukti yang berasal dari penyertaan modal oleh seseorang atau pihak yang ada dalam

perusahaan maupun PT. Dengan mengikutsertakan modal, maka orang tersebut mempunyai hak atas pendapatan dari suatu perusahaan, hak atas asset yang berasal dari perusahaan, mapun berhak datang di RU Pemegang Saham.[3]

Obligasi menjadi bagian dari efek yang terdapat pada catatan di Bursa Obligasi bisa digolongkan sebagai efek yang mempunyai sifat utang selain Sukuk. Obligasi bisa menjadi surat utang yang berjangka menengah panjang serta dapat dialihtangankan, yang mempunyai isi perjanjian yang berasal dari pihak yang mengeluarkan guna membayar iuran berupa bunga di periode tertentu maupun membayar secara lunas pada pokok utangnya di waktu sudah ditentukan kepada pihak yang membeli obligasi. Obligasi dapat dimunculkan oleh Korporasi dan Negara.

Reksadana menjadi solusi dalam kegiatan investasi untuk masyarakat yang pemodal, khususnya pemodal yang berskala kecil serta pemodal yang tak mempunyai cukup waktu maupun kemampuan dalam menilai risiko atas kegiatan investasi yang telah dilakukan. Reksadana juga dibuat maupun dirancang untuk alat mengumpulkan uang atau dana yang berasal dari masyarakat yang mempunyai cukup modal, mempunyai harapan dalam melaksanakan kegiatan investasi, tetapi cukup mempunyai waktu serta pemahaman yang sangat terbatas. Reksadana juga diinginkan bisa menambah peran pelaku pemodal dari lokal guna melakukan kegiatan investasi yang ada di pasar modal Indonesia.

Sejauh ini, Reksadana sebagai wadah perkumpulan yang dipakai dalam mengumpulkan dana yang berasal dari masyarakat yang pemodal yang kemudian

[3] *www.idx.co.id*, diakses pada tanggal 10 Maret 2021, pukul 18.00 WIB

akan di investasikan melalui portofolio efek yang dilakukan oleh Manajer Investasi. Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor delapan Tahun 1995, pasal satu ayat 27 bahwa Reksadana sebagai wadah perkumpulan yang dipakai dalam mengumpulkan dana yang berasal dari masyarakat pemodal yang kemudian diinvestasikan di portofolio efek oleh manajer investasi. Berikut infromasi yang menyangkut pengertian diatas adalah ada dana yang berasal dari pihak pemodal. Selanjutnya, dana dikelola dalam investasi portofolio efek, serta yang terakhir, dana diolah manajer investasi. Dana yang berasal dari dan yang ada pada Reksadana menjadi dana kebersamaan dengan pemodal, tetapi manajer investasi merupakan orang yang diberi amanat dalam mengolah dana tersebut.

Alasan peneliti membahas penelitian ini adalah ingin meneliti prestasi kinerja instrumen syariah maupun konvensional sebelum dan ketika masa pandemi covid-19 ini, dimana pada jangka waktu Triwulan satu pada tahun 2020, negara Indonesia cukup mempunyai catatan pertumbuhan pada perekonomian sebesar 2,97 persen. Peneliti memilih produk saham syariah yang dibandingkan dengan saham, reksadana syariah yang dibandingkan dengan reksadana dan sukuk yang dibandingkan dengan obligasi dengan alasan produk tersebut mengalami pertumbuhan yang cukup bagus dalam lima tahun terakhir ini. Pertumbuhan ekonomi yang terjadi pada kegiatan investasi ini dapat diketahui dari nilai kapitalisasi dan *outstanding*, jumlah produk, dan NAB.[4]

Alasan peneliti memilih metode *Sharpe* adalah metode ini yang paling banyak digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian investasi yang

[4] www.ojk.go.id,diakses pada tanggal 9 Maret 2021 ,pukul 18.00 WIB

disesuaikan dengan risiko serta sering digunakan untuk membandingkan perubahan karakteristik pengembalian risiko secara keseluruhan ketika aset baru atau kelas aset ditambahkan ke portofolio. Semakin tinggi nilai *Sharpe Ratio* menunjukkan semakin baik kinerja dari suatu instrumen Pasar Modal Indonesia. Dan peneliti memilih metode *Jensen* dengan alasan metode ini tidak mengindikasikan performa yang sama di masa yang akan datang.[5]

Dalam penelitian proposal tesis ini, penulis hanya membatasi suatu pembahasan terkait kinerja instrumen investasi syariah maupun konvensional. Sehingga peneliti akan membandingkan kinerja sukuk, reksadana syariah, dan saham syariah dengan obligasi, reksadana dan saham menggunakan metode *Sharpe, Jensen*, periode 2010-2020(data bulanan) di Pasar Modal Indonesia.

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Identifikasi permasalahan sebagai berikut:

a. Ada perbandingan kinerja sukuk, reksadana syariah, dan saham syariah dengan obligasi, reksadana dan saham menggunakan metode *Sharpe, Jensen* periode 2010-2020 (data bulanan) di Pasar Modal Indonesia, yang perlu diketahui oleh orang yang akan melakukan kegiatan investasi.
b. Terdapat perubahan naik turun pada risk dan returnnya sukuk, reksadana syariah, dan saham syariah dengan obligasi, reksadana dan saham, yang harus diketahui oleh orang yang akan melakukan kegiatan investasi pada pasar modal.

[5] www.bareksa.com,diakses pada tanggal 01 Mei 2021, pukul 16.00 WIB

2. Pembatasan Masalah

Penelitian ini difokuskan atau dibatasi pada variabel maupun sampel yang digunakan dalam meneliti suatu kinerja. Kinerja bisa dilihat dari return pada sukuk, reksadana syariah, dan saham syariah dengan obligasi, reksadana dan saham. Serta periode penelitian dibatasi yaitu tahun 2010 – 2020 dengan data bulanan dan mengunakan metode *Sharpe* dan *Jensen*.

C. Rumusan Masalah

1. Bagaimana perbedaan kinerja sukuk dengan obligasi berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia?
2. Bagaimana perbedaan kinerja reksadana syariah dengan reksadana berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia?
3. Bagaimana perbedaan kinerja saham syariah dengan saham berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji perbedaan kinerja sukuk dengan obligasi berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia
2. Untuk menguji perbedaan kinerja reksadana syariah dengan reksadana berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia
3. Untuk menguji perbedaan kinerja saham syariah dengan saham berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yaitu hasil jawaban yang sifatnya sementara pada rumusan masalah suatu penelitian. Bersifat sementara sebab hasilnya yang beracuan teori belum diacu pada fakta yang bersifat empiris yang berasal dari pengumpulan data – data.[6]

Sehingga acuan dari teori maupun model dari penelitian, maka hipotesisnya sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan kinerja sukuk dengan obligasi berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia
2. Terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah dengan reksadana berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia
3. Terdapat perbedaan kinerja saham syariah dengan saham berdasarkan metode *Sharpe* dan *Jensen* periode 2010-2020 di Pasar Modal Indonesia

F. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoretis

Penelitian dari tesis ini diharapkan untuk memberikan sumbangsih terhadap keilmuan khususnya di bidang pasar modal tentang investasi syariah.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi calon investor/ perusahaan

Sebagai masukan dan bahan pertimbangan untuk melakukan investasi atau mengembangkan aset yang dimilikinnya. Dengan begitu, minimalisir resiko

[6] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Cetakan Ke-20 (Bandung: Alfabeta, 2014), hal 64

investasi dapat diminimalisir/dikurangi. Selain itu, dapat menyumbang kajian ilmu dan pengetahuan bagi masyarakat luas mengenai Perbandingan Kinerja Instrumen Pasar Modal Syariah dan Konvensional di Indonesia.

b. Bagi pemegang saham

Dapat dijadikan sebagai salah satu referensi mengenai seberapa besar perkembangan atau hal hal yang perlu dijadikan pertimbangan untuk melanjutkan investasi atau sebagai pertimbangan untuk megetahui keadaan serta posisi investasi yang dilakukannya. Khususnya dalam kurun dan jangka waktu Januari 2010 hingga Desember 2020. Dengan demikian, para investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk mengambil sebuah keputusan atau kebijakan baru terhadap investasi yang sedang dilakukannya.

c. Bagi Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Tulungagung

Manfaat penelitian ini untuk menambah kajian serta menambah khasanah keilmuan, khususnya bagi adik kelas yang mungkin membutuhkan sebagai bahan referensi serta sebagai bahan perbandingan bagi peneliti lain di kemudian hari. Dengan penelitian ini diharap dapat memberikan pengetahuan akan kesamaan teori yang di dapat di kampus dengan penerapan dimasyarakat yang sebenarnya.

1. Bagi Peneliti Yang Akan Datang

Memberikan gambaran dan informasi yang bermanfaat mengenai Perbandingan Kinerja Instrumen Pasar Modal Syariah dan Konvensional di Indonesia.pada Januari 2010 hingga Desember 2020. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk penelitian selanjutnya terutama yang berminat untuk mengkaji tentang penelitian ini lebih lanjut.

G. Penegasan Istilah

1. Secara Konseptual

Risk yaitu adanya tingkat pengembalian yang hasilnya berbeda dari yang diinginkan.[7]

a. Saham syariah sebagai bukti pengikutsertaan uang yang berasal dari pihak yang berbasis syariah.[8]
b. Reksadana syariah adalah reksa dana yang mana dalam kegiatannya memiliki kebijakan berinvestasi yang berbasis pada syariat agama Islam.[9]
c. Sukuk suatu surat berharga yang terkandung terdapat akad perjanjian dari kegiatan pembiayaan yang berbasis syariah.[10]
d. Saham sebagai tanda ikut serta permodalan dari pihak di suatu perusahaan.[11]
e. Obligasi sebagai bagian dari Efek yang mempunyai catatan di Bursa.[12]
f. Reksadana yaitu wadah kegiatan investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal berskala kecil dan pemodal yang tak mempunyai waktu maupun keahlian guna menilai risiko atas kegiatan investasi.[13]

2. Secara Operasional

---

[7] Ibid., hal. 71

[8] Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan,* Ed.1, Cet.1 (Yogyakarta: Upp Stim Ykpn, 2014), hal. 487-489.

[9] Nurul Huda dan Mustafa E. Nasution.*Investasi Pada Pasar Modal Syariah.*(Jakarta: Prenada Media Group.2007) hal. 41

[10] Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta : PT Serambi Ilmu Semesta, 2009), hal. 246

[11] *www.idx.co.id*, diakses pada tanggal 10 Maret 2021, pukul 18.00 WIB

[12] *www.idx.co.id*, diakses pada tanggal 10 Maret 2021, pukul 18.00 WIB

[13] *Ibid*, diakses pada tanggal 10 Maret 2021, pukul 18.00 WIB

a. Saham syariah dengan metode *Sharpe* dihitung menggunakan rumus Sp = $\frac{Rp-Rf}{\sigma p}$ dan diukur dalam skala rasio. Saham Syariah dengan metode *Jensen* dihitung menggunakan rumus $J = Rp - [Rf + (Rp - Rf)\beta]$ dan diukur dalam skala rasio

b. Saham dengan metode *Sharpe* dihitung menggunakan rumus Sp = $\frac{Rp-Rf}{\sigma p}$ dan diukur dalam skala rasio. Saham dengan metode *Jensen* dihitung menggunakan rumus $J = Rp - [Rf + (Rp - Rf)\beta]$ dan diukur dalam skala rasio

c. Reksadana syariah dengan metode *Sharpe* dihitung menggunakan rumus Sp = $\frac{Rp-Rf}{\sigma p}$ dan diukur dalam skala rasio. Reksadana syariah dengan metode *Jensen* dihitung menggunakan rumus $J = Rp - [Rf + (Rp - Rf)\beta]$ dan diukur dalam skala rasio

d. Reksadana dengan metode *Sharpe* dihitung menggunakan rumus Sp = $\frac{Rp-Rf}{\sigma p}$ dan diukur dalam skala rasio. Reksadana dengan metode *Jensen* dihitung menggunakan rumus $J = Rp - [Rf + (Rp - Rf)\beta]$ dan diukur dalam skala rasio

e. Sukuk dengan metode *Sharpe* dihitung menggunakan rumus Sp = $\frac{Rp-Rf}{\sigma p}$ dan diukur dalam skala rasio. Sukuk dengan metode *Jensen* dihitung menggunakan rumus $J = Rp - [Rf + (Rp - Rf)\beta]$ dan diukur dalam skala rasio

Obligasi dengan metode *Sharpe* dihitung menggunakan rumus Sp = $\frac{Rp-Rf}{\sigma p}$ dan diukur dalam skala rasio. Obligasi dengan metode *Jensen* dihitung menggunakan rumus $J = Rp - [Rf + (Rp - Rf)\beta]$ dan diukur dalam skala rasio