

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi saham adalah investasi paling banyak diminati, karena potensi imbal hasilnya yang tinggi dibandingkan obligasi dan deposito. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap berinvestasi, pasar modal di Indonesia berkembang pesat. Saham syariah menjadi alternatif investasi yang sesuai prinsip syariah dengan emiten yang memenuhi kriteria, seperti bebas dari perjudian (Maisir), ketidakpastian (Gharar), dan Riba.² Adapun ayat tentang investasi, yaitu sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ
خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh Allah Maha teliti terhadap apa yang kamu kerjakan” (QS. Al-Hasyr: 181).³

Ayat tersebut menjelaskan bahwa pandangan Islam mengenai Investasi sangatlah penting dan memerlukan persiapan, khususnya bagi orang-orang yang beriman. Mereka diingatkan untuk bertakwa kepada Allah sebagai bentuk investasi yang memberikan keuntungan di akhirat.

²Neneng Hartati, “Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah,” *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 05, no. 01 (2021): 46.

³Kementrian Agama Republik Indonesia, “Surat Al-Hasyr Ayat 181,” dalam <https://quran.kemenag.go.id>, diakses 13 Maret 2025.

Salah satu indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Jakarta Islamic Index (JII). JII adalah salah satu indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah dengan tingkat likuiditas tinggi dan aktif diperdagangkan.⁴ Sehingga, saham JII bisa menjadi salah satu acuan penting bagi para investor yang ingin memastikan portofolionya tetap patuh pada prinsip-prinsip syariah dan menjadi solusi bagi para investor dalam menilai kinerja portofolio mereka

Beberapa tahun terakhir, pasar saham berbasis syariah, termasuk Indeks JII, mengalami fluktuasi yang cukup besar, terutama di tahun 2020-2023. Pandemi COVID-19 yang melanda dunia, termasuk Indonesia membawa dampak yang sangat besar terhadap pasar saham, termasuk saham syariah yang tergabung dalam Indeks JII. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), tahun 2020 indeks JII mengalami penurunan drastis sebesar 51,84% dengan kapitalisasi saham sebesar Rp 3.937,63 triliun akibat gejolak ekonomi global yang disebabkan oleh pandemi. Namun, pada tahun-tahun berikutnya, indeks JII mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan meskipun masih dihadapkan pada tantangan ekonomi yang tidak menentu. Pada Tahun 2023, indeks JII mengalami kenaikan sebesar 4,63% dibandingkan tahun sebelumnya dan kapitalisasi pasar sebesar 4,09% atau Rp 2.501,50 triliun.⁵ Hal ini mencerminkan bahwa meskipun

⁴IDX ISLAMIC, "Daftar Saham Syariah Masuk Jakarta Islamic Index (JII) Periode 1 Desember 2023 s.d. 31 Mei 2024," n.d., <https://idxislamic.idx.co.id/whats-on-idx-islamic/berita-dan-artikel/daftar-saham-syariah-masuk-jakarta-islamic-index-jii-periode-1-desember-2023-sd-31-mei-2024/>, diakses 18 Oktober 2024.

⁵OJK, "Market Update Pasar Modal Syariah," 2017, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.

mengalami tantangan, saham syariah tetap memiliki potensipemulihan yang kuat.

Tabel 1.1
Perkembangan Saham Syariah Periode 2019-2024



Sumber: www.ojk.go.id

Tabel tersebut menunjukkan bahwa perkembangan saham syariah di Indonesia menunjukkan tren yang positif dengan peningkatan yang cukup signifikan selama 6 tahun terakhir. Dari tahun 2019 jumlah saham syariah sebesar 408 dan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun hingga di tahun 2024 jumlah saham syariah sebesar 679. Hal ini mencerminkan minat yang semakin besar terhadap investasi syariah di pasar modal Indonesia dan pertumbuhan yang pesat.

Seiring dengan pertumbuhan minat investor terhadap investasi syariah, muncul kebutuhan mendesak untuk mengukur kinerja portofolio saham-saham syariah secara objektif. Hal ini penting karena kondisi pasar yang semakin volatil dan ketidakpastian global membuat para investor

harus lebih cermat dalam memilih dan mengelola portofolio investasinya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja portofolio saham syariah yang tergabung dalam JII menjadi semakin relevan guna membantu para investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat dan terukur

Setiap investor pasti menginginkan *return* yang optimal dari investasi yang telah dilakukan. Portofolio memiliki berbagai macam saham yang dapat dipilih oleh para investor. Menurut Jogiyanto, “Seorang investor yang rasional, tentu akan memilih portofolio yang optimal”.⁶ Untuk menentukan portofolio yang optimal harus menentukan portofolio yang efisien. Portofolio efisien adalah portofolio yang menyediakan atau menawarkan *return* maksimal bagi investor dengan tingkat risiko yang ditentukan.⁷ Portofolio optimal adalah portofolio dengan perpaduan antara *return* dan risiko terbaik.⁸

Teori pemilihan saham dalam pembentukan portofolio yang optimal diperkenalkan oleh Markowitz dan dikenal sebagai Teori Portofolio Modern. Teori ini menekankan pentingnya menyeimbangkan antara antara imbal hasil dan risiko dengan cara mendiversifikasi aset berisiko, sehingga diperoleh kombinasi investasi yang menguntungkan. Dengan pendekatan ini, portofolio saham yang optimal akan terbentuk.⁹

⁶Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan (Yogyakarta: BPFE, 2013), hal. 286.

⁷Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi* (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hal. 160.

⁸Indah Lestari Anwar, Kasman Damang, dan Erlina Pakki, “Comparison Analysis of Optimal Portfolio Formation on Jakarta Islamic Index 70 (JII70) (Markowitz Model and Single Index Model Approach),” *Advances in Social Sciences Research Journal* 9, no. 5 (2022), hal. 30.

⁹Marcus, Kane, Bodie, *Investments*, 9th ed., McGraw/Irwin (New York, 2011), hal. 240.

Model Indeks Tunggal digunakan untuk menentukan saham-saham yang masuk dalam portofolio optimal, dengan asumsi bahwa *return* suatu saham dipengaruhi oleh *return* pasar secara keseluruhan. Model ini dipilih karena menggunakan indeks pasar modal sebagai indikator utama yang mencerminkan faktor umum yang memengaruhi pergerakan sekuritas. Model ini juga menyederhanakan jumlah estimasi yang diperlukan dalam analisis. Jika n mewakili jumlah estimasi yang dianalisis, maka jumlah estimasi yang diperlukan dalam model ini adalah $(3n+2)$.¹⁰ Model indeks tunggal memungkinkan investor dalam menyusun portofolio yang efektif dengan mempertimbangkan risiko sistematisnya yang terikat pada setiap saham.

Terbentuknya saham-saham yang terpilih dalam portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal akan diukur dengan rasio *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Rasio *Sharpe* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja portofolio dengan memperhitungkan tingkat pengembalian (*Return*) dan risiko.¹¹ Rasio *Treynor* digunakan dalam menilai kinerja portofolio dengan memperhitungkan risiko sistematis (*beta*).¹² Sedangkan rasio *Jensen* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung selisih *return* rata-rata dan tingkat *return* minimal yang akan

¹⁰*Ibid.*, hal. 317.

¹¹Jensen Indices, "Evaluation Of Conventional And Sharia Stock Performance Based On Sharpe," 10, no. 02 (2025): 470.

¹²*Ibid.*

menghasilkan *alpha*.¹³ *Alpha* yang tinggi menunjukkan kinerja portofolio melampaui *return* yang diprediksi pasar. Rasio *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* sangat penting jika dibandingkan dengan rasio yang lain, karena ketiga rasio tersebut mengukur kinerja portofolio dengan mempertimbangkan risiko secara menyeluruh yang jarang dilakukan oleh rasio lain. Ketiga rasio ini memberikan perspektif berbeda namun saling melengkapi dalam menganalisis kinerja portofolio optimal. Tidak hanya itu, ketiga rasio ini memberikan kontribusi signifikan dalam membantu investor memahami perbedaan kinerja portofolio dari berbagai perspektif risiko dan return.

Penggunaan ketiga rasio tersebut sesuai dalam konteks saham JII, karena dapat membantu investor dalam memastikan keputusan investasinya tetap sesuai prinsip syariah serta membantu investor dalam memahami perbedaan kinerja portofolio dari berbagai aspek seperti risiko dan return. Hal ini juga menjadi panduan penting di tengah kondisi pasar yang semakin dinamis dan penuh tantangan, seperti yang dialami pada periode 2020-2024. Sehingga, sangat relevan untuk portofolio optimal, terutama pada saham syariah JII, karena membantu investor dalam menilai kinerja portofolio mereka dengan lebih komprehensif dan sesuai dengan prinsip syariah.

Berdasarkan penelitian, masih terdapat perdebatan mengenai metode mana yang menunjukkan pengukuran kinerja portofolio terbaik. Beberapa

¹³Selvyna Ougesia Claransia dan Totok Sugiharto, "Enrichment: Journal of Management Performance Analysis of Stock Portfolios Incorporated in IDX30 Using the," *Enrichment: Journal of Management* 12, no. 1 (2021): 238, www.idx.co.id.

penelitian membandingkan rasio *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dalam menilai kinerja saham non syariah, namun masih belum banyak peneliti yang membandingkan ketiga rasio tersebut menggunakan saham syariah dan masih belum banyak yang membahas kinerja saham berbasis syariah dalam konteks pandemi COVID-19. Namun, penelitian yang membahas perbandingan kinerja portofolio optimal pada saham syariah indeks JII dengan ketiga rasio tersebut masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya relevan, namun juga memberikan kontribusi baru dalam mengisi kekosongan literatur dengan fokus pada pasar saham syariah dan evaluasi kinerja portofolio yang lebih mendalam.

Penelitian yang dilakukan oleh Winda Ratlin Rarasati yang berjudul (Analisis Kinerja ETF Dengan Portofolio Indeks Acuannya Menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* (Studi Kasus ETF Periode 2018-2021)) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa Hasil dari IDX30-XIIT memiliki kinerja *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* yang berbeda secara signifikan, Untuk JII-XIJI menunjukkan bahwa kinerja *Sharpe* dan *Jensen* berbeda secara signifikan, namun untuk indeks *Treynor* tidak berbeda secara signifikan.¹⁴ Hal tersebut menunjukkan bahwa ketiga metode tersebut memiliki pendekatan yang berbeda dan dapat memberikan hasil yang bervariasi tergantung pada konteks pasar. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan kesimpulan yang berbeda antara satu sama lain. Hal ini disebabkan oleh metode yang digunakan untuk menganalisis

¹⁴Winda Ratlin Rarasati, "Analisis Kinerja ETF dengan Portofolio Indeks Acuannya Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Studi Kasus ETF Periode 2018-2021)," 2022.

kinerja portofolio optimal, tahun penelitian, objek penelitian, dan dasar dalam memilih atau menyeleksi saham serta faktor lainnya

Dari penjelasan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian dengan menganalisis **“PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM-SAHAM SYARIAH JII BERDASARKAN RASIO SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN MENGGUNAKAN UJI ANOVA PERIODE 2020-2024)”**. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam memahami kinerja portofolio saham syariah secara menyeluruh serta membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih terukur dan sesuai dengan prinsip syariah. Sehingga dapat memberikan panduan yang relevan dalam memilih portofolio yang dapat memaksimalkan return dan meminimalkan risiko, terutama di tengah kondisi pasar yang semakin bergejolak.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini terdapat beberapa masalah yang dapat diidentifikasi, yaitu:

1. Rasio *Sharpe* menjadi dasar perhitungan pada konsep pasar modal sebagai tolak ukur dengan selisih risiko portofolio saham dengan deviasi standar.¹⁵ Dalam konteks saham syariah yang tergabung dalam JII, rasio ini penting untuk menilai apakah portofolio memberikan

¹⁵Qur'anitasari Qur'anitasari, Nila Firdausi Nuzula, dan Ari Darmawan, “Critical Analysis of Sharpe, Treynor and Jensen Methods in Analyzing Stock Portfolio Performance LQ-45 Stock Studies,” *Asia Pacific Management and Business Application* 008, no. 02 (2019): hal. 94.

kompensasi yang layak atas risiko yang dihadapi, terutama di pasar yang volatil akibat ketidakpastian ekonomi dan pandemi. Oleh karena itu, penelitian ini perlu dilakukan.

2. Rasio *Treynor* fokus pada perhitungan portofolio *beta* sebagai indikatornya, yaitu dengan menggabungkan tingkat pengembalian dengan besar risiko dari portofolio tersebut.¹⁶ Dalam konteks saham syariah JII, karakteristik saham yang memenuhi prinsip syariah dapat mempengaruhi sensitivitas portofolio terhadap risiko pasar. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi kinerjanya dengan rasio *Treynor* guna mengetahui sejauh mana portofolio optimal mampu mengelola risiko sistematis tersebut. Dengan rasio ini, akan memberikan gambaran lebih jelas tentang seberapa efektif portofolio saham syariah dalam menghadapi kondisi pasar yang fluktuatif dan penuh ketidakpastian sepanjang periode 2020-2024. Oleh karena itu, penelitian ini perlu dilakukan.
3. Rasio *Jensen* digunakan untuk melihat perbedaan antara tingkat pengembalian aktual (*return* yang benar-benar diperoleh dari suatu investasi) yang didapatkan saat portofolio berada pada garis pasar modal.¹⁷ Dalam konteks saham JII, rasio ini menjadi relevan untuk menilai kemampuan portofolio dalam menghasilkan nilai tambah (*alpha*) di atas *return* pasar. Dalam konteks pasar yang dinamis dan

¹⁶Novianto Basuki dan Moh Khoiruddin, "Comparative Performance Islamic Shares Mutual Funds Between Indonesia And Malaysia," *Ekulibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi* 13, no. 1 (2018), hal. 32.

¹⁷*Ibid.*

penuh tantangan periode 2020-2024, penting bagi investor untuk memahami bagaimana portofolio saham syariah JII mampu memberikan *return* yang lebih baik dari ekspektasi pasar. Oleh karena itu, penelitian ini perlu dilakukan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Indeks antara periode 1 dan periode 2 berdasarkan rasio sharpe tahun 2020-2024?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Indeks antara periode 1 dan periode 2 berdasarkan rasio treynor tahun 2020-2024?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Indeks antara periode 1 dan periode 2 berdasarkan rasio jensen tahun 2020-2024?
4. Apakah terdapat perbedaan penilaian kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Indeks berdasarkan rasio sharpe, treynor, dan jensen periode 2020-2024?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah dan pertanyaan penelitian yang diajukan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui terdapat perbedaan atau tidak kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Indeks antara periode 1 dan periode 2 berdasarkan rasio sharpe tahun 2020-2024.
2. Mengetahui terdapat perbedaan atau tidak kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Indeks antara periode 1 dan periode 2 berdasarkan rasio treynor tahun 2020-2024.
3. Mengetahui terdapat perbedaan atau tidak kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Indeks antara periode 1 dan periode 2 berdasarkan rasio jensen tahun 2020-2024.
4. Mengetahui terdapat perbedaan atau tidak penilaian kinerja portofolio optimal saham syariah Jakarta Islamic Index berdasarkan rasio sharpe, treynor, dan jensen periode 2020-2024.

E. Kegunaan Penelitian

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tentang pengukuran kinerja portofolio saham syariah, terutama dalam konteks pasar modal Indonesia. Selain itu, dapat menambah pemahaman tentang bagaimana model indeks tunggal dapat diterapkan pada saham syariah dalam menentukan portofolio optimal.

2. Secara Praktis

a. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu memperluas pemahaman tentang berbagai metode pengukuran kinerja saham.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi panduan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja portofolio saham mereka. Selain itu, menjadi panduan bagi para investor dalam menentukan portofolio optimal yang dapat memaksimalkan return dengan risiko minimal.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya yang ingin menggali lebih dalam mengenai kinerja portofolio pada saham syariah atau metode pengukuran kinerja portofolio di pasar modal Indonesia serta pasar lainnya

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian**1. Ruang Lingkup**

Dalam penelitian ini ruang lingkungannya mencakup saham berbasis syariah yang terdaftar pada kelompok Jakarta Islamic Index selama tahun 2020 – 2024 di website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

2. Keterbatasan Masalah

Keterbatasan masalah dalam penelitian ini adalah hanya fokus pada portofolio saham syariah. Objek penelitian dilakukan pada Jakarta Islamic Index Indonesia periode 2020–2024 dan metode pengukuran portofolio menggunakan rasio *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Pembatasan pada penelitian ini bertujuan agar pembahasan lebih terarah dan sesuai dengan tujuan yang diharapkan penulis.

G. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel dimana telah dilakukan penelitian yang berfungsi sebagai dasar pemahaman terhadap judul penelitian. Portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih oleh investor dari berbagai opsi portofolio efisien yang tersedia.¹⁸ Investor akan menentukan pilihannya berdasarkan preferensi risiko investor. Portofolio ini memungkinkan investor dalam memaksimalkan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko yang akan ditanggungnya. Dalam hal ini, model indeks tunggal digunakan sebagai penentu saham-saham yang masuk dalam portofolio optimal. Model Indeks Tunggal adalah sebuah teknik dalam mengukur *return* dan risiko suatu saham yang mengasumsikan bahwa pergerakan *return* saham berkaitan dengan pergerakan pasarnya.¹⁹

- a. Saham syariah adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan emiten yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.²⁰ Saham syariah yang ada di Indonesia telah tercatat di Daftar Efek Syariah (DES) melalui pemilihan yang sesuai dengan prinsip syariah oleh Bapepam-LK atau saat ini disebut OJK yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional.

¹⁸et. al Aprih Santoso, *MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO* (Purbalingga: EUREKA MEDIA AKSARA, 2023), hal.102.

¹⁹Ananda Muhamad Tri Utama, “Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Saham Lq 45 Tahun 2020-2021 Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal” 9, no. 2 (2022), hal. 309.

²⁰Abdullah et. al, *Pasar Modal Syariah Di Indonesia: Tinjauan Teori Dan Aspek Hukum*, Nobel School of Business, 2021, hal. 70.

- b. Jakarta Islamic Indeks (JII) adalah Index saham berbasis syariah yang hanya ada 30 saham memiliki kinerja baik dan mematuhi hukum syariah atau paling likuid serta tercatat di Bursa Efek Indonesia.²¹ Tanggal 3 July 2000, BEI bersama Danareksa Investment Management (DIM) menerbitkan index saham syariah JII.²² Indeks ini dilakukan sebanyak dua kali setahun, yaitu bulan Mei dan November atau mengikuti jadwal Daftar Efek Syariah OJK.²³
- c. Rasio *Sharpe* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur premi risiko pada setiap unit risiko dalam portofolio.²⁴ Semakin tinggi rasio sharpe menunjukkan bahwa portofolio memberikan return atau tingkat pengembalian yang lebih tinggi per unit risiko yang diambil menunjukkan kinerja yang lebih baik.
- d. Rasio *Treynor* adalah perhitungan kinerja portofolio yang diukur dengan *beta* sebagai pembagi.²⁵ Hal tersebut menunjukkan seberapa besar return portofolio melalui return bebas risiko per unit risiko sistematis (*beta*) yang diambil.

²¹Syaeful Bakhri, Faridah Nurbaiti, dan Ayus Ahmad Yusuf, "The Most Influential Factors On Stock Prices In The JII Index," *Jurnal Manajemen* 27, no. 3 (2023): 616.

²²Azizah Maulina Erzad dan Afrizal Maulana Erzad, "The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return in Jakarta Islamic Index (JII)," *QIJIS (Qudus International Journal of Islamic Studies)* 5, no. 1 (2017): hal. 137.

²³IDX, "Indeks Saham Syariah," <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>, accessed October 18, 2024.

²⁴Ubaidillah Nugraha Eko Priyo Pratomo, *Reksa Dana (Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern)* (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2009), hal. 204.

²⁵Andreas dan Sautma Ronni Basana, "Analysis of the Performance of Indonesian Mutual Stock Funds Using Sharpe, Treynor, Jensen and M2 Method Period 2010 – 2019," *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)* 2, no. 1 (2021): hal. 3.

- e. Rasio *Jensen* adalah perhitungan kinerja portofolio yang diukur dengan Alpha. Metode ini menunjukkan perbedaan antara tingkat pengembalian aktual dengan pengembalian yang diharapkan.²⁶ Rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana manajer investasi tersebut mampu mencapai hasil yang melampaui kinerja pasar dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

2. Definisi Operasional

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja portofolio optimal dari saham-saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan tiga metode pengukuran kinerja, yaitu rasio *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

1. Rasio *Sharpe* dihitung dengan membagi selisih antara *return* portofolio (R_p) *return* bebas risiko (R_f) dengan standar deviasi *return* portofolio tersebut (σ_p).²⁷ Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian per unit risiko total yang diambil.

$$\text{Rasio Sharpe} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

2. Rasio *Treynor* dihitung dengan membagi selisih antara *return* portofolio dengan *return* bebas risiko (R_f) dengan beta portofolio (β_p). Beta portofolio diperoleh dari *return* portofolio

²⁶*Ibid.*, hal. 4.

²⁷Suroto, *Buku Monograf PORTOFOLIO OPTIMAL DAN EVALUASI KINERJA PORTOFOLIO* (Semarang: Penerbit Pustaka Magister, 2021), hal.21-22.

terhadap *return* pasar. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian per unit risiko sistematis.²⁸

$$\text{Rasio Treynor} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

3. Rasio *Jensen* dihitung dengan mengukur selisih antara *return* portofolio dengan *return* ekspektasi apabila portofolionya berada di garis pasar modal.²⁹ Rasio ini juga dapat dihitung dengan mengurangi *return* yang diharapkan dari *return aktual* portofolio.

$$\text{Rasio Jensen} = R_p - (R_f + \beta_p (R_m - R_f))$$

Dimana R_m adalah *return* pasar. Rasio ini mengukur kinerja portofolio dengan *return* yang diharapkan berdasarkan risiko sistematisnya.

H. Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini menjelaskan latar belakang masalah, identifikasi, tujuan, manfaat, serta ruang lingkup penelitian yang akan dilakukan.

BAB II Landasan Teori

Pada bab ini membahas teori-teori yang relevan, penelitian sebelumnya, dan kerangka konseptual yang mendukung penelitian.

²⁸*Ibid.*, hal. 25.

²⁹*Ibid.*, hal. 28.

BAB III Metode Penelitian

Pada bab ini menjelaskan pendekatan dan metode yang digunakan dalam penelitian, termasuk cara pengumpulan dan analisis data.

BAB IV Hasil Penelitian

Pada bab ini memaparkan hasil penelitian berupa data dan deskripsi tempat penelitian.

BAB V Pembahasan Hasil Penelitian

Pada bab ini menguraikan analisis dan interpretasi hasil penelitian yang telah diperoleh.

BAB VI Penutup

Pada bab ini berisi kesimpulan dan saran dari peneliti serta dilengkapi dengan daftar pustaka dan lampiran-lampiran yang terkait.