

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO  
OPTIMAL PADA SAHAM SYARIAH INDONESIA DAN  
SAHAM SYARIAH MALAYSIA PERIODE 2009-2012**

**SKRIPSI**



Oleh

**RININTA LIYANASARI**

**NIM : 10510063**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2014**

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO  
OPTIMAL PADA SAHAM SYARIAH INDONESIA DAN  
SAHAM SYARIAH MALAYSIA PERIODE 2009-2012**

**S K R I P S I**

Diajukan kepada :  
Universitas Islam Negeri  
Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

**RININTA LIYANASARI**

NIM : 10510063

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2014**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO  
OPTIMAL PADA SAHAM SYARIAH INDONESIA DAN  
SAHAM SYARIAH MALAYSIA PERIODE 2009-2012**

**SKRIPSI**

Oleh

**RININTA LIYANASARI**

NIM : 10510063

Telah Disetujui 06 Januari 2014

Dosen Pembimbing,

**Drs. Agus Sucipto, MM.**

NIP 19670816 200312 1 001

Mengetahui :

Ketua Jurusan,

**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei**

NIP 19750707 200501 1 005

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO**  
**OPTIMAL PADA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA DAN**  
**SAHAM SYARIAH DI MALAYSIA PERIODE 2009-2012**

**S K R I P S I**

Oleh  
**RININTA LIYANASARI**  
NIM : 10510063

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Pada 17 Januari 2014

**Susunan Dewan Penguji**

**Tanda Tangan**

1. Ketua Penguji

**Fitriyah, S.Sos., MM.**  
NIP 19760924 200801 2 012

:

( )

2. Sekretaris/Pembimbing

**Drs. Agus Sucipto, MM.**  
NIP 19670816 200312 1 001

:

( )

3. Penguji Utama

**Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak**  
NIP 19720332 200801 2 005

:

( )

Disahkan Oleh:  
Ketua Jurusan,

**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei**  
NIP 19750707 200501 1 005

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini, saya :

Nama : Rininta Liyanasari  
NIM : 10510063  
Alamat : Jalan Laksda Adi Sucipto Gg IV No. 21 Malang

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO OPTIMAL PADA SAHAM SYARIAH INDONESIA DAN SAHAM SYARIAH MALAYSIA PERIODE 2009-2012**

adalah hasil karya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Januari 2014  
Hormat saya,

Rininta Liyanasari  
NIM : 10510063

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Skripsi ini kupersembahkan untuk :*

*Orangtua dan adik tercinta*

*yang tak pernah lelah memberi doa, semangat dan bimbingan*

*Para sahabat yang terus mendukung*

*Serta*

*Seseorang*

*yang aku sayang*

## MOTTO

لا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا لَهَا مَا كَسَبَتْ وَعَلَيْهَا مَا اكْتَسَبَتْ ﴿٢٨٦﴾

(Al-Baqarah : 286) “Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya.”

*“Ketika masalah datang, Allah tidak meminta kita untuk memikirkan jalan keluar hingga penat.*

*Allah hanya meminta kita untuk SABAR dan SHOLAT ..”*

## KATA PENGANTAR

Syukur alhamdulillah segala puji bagi Allah atas limpahan rahmat, taufiq, dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan tugas akhir dalam perkuliahan ini. Sholawat serta salam yang senantiasa mengalir indah dan tulus terucap kepada Nabi besar Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan para umat serta pengikutnya.

Penyusunan skripsi ini disusun karena merupakan salah satu tugas mahasiswa dalam mempertanggungjawabkan hasil akhir studinya selama masa perkuliahan. Seiring dengan terselesaikannya tugas akhir ini penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Prof. Dr. H Mudjia Rahardjo, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Dr. H. Misbahul Munir, Lc, M.Ei selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Malang.
5. Drs. Agus Sucipto, MM. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama penyusunan tugas akhir ini sampai pada proses penyelesaian skripsi.
6. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim.



7. Bapak Rojiun dan Ibu Lilis Suryani tercinta serta adik dan keluargaku yang selalu memberikan doa, semangat, dukungan dan kasih sayang yang tak terkira.
8. Ilham Setyo Budi yang selalu memberikan motivasi dan semangat lebih sampai terselesaikannya tugas akhir ini.
9. Teman-temanku di Fakultas Ekonomi - Jurusan Manajemen: Nurul Puji, Rovi Liana, Atiiq Khurrotul, dan masih banyak lagi.
10. Teman seperjuangan dan seimbang: Nadia Rahayu dan Wanda Dona yang selalu bersama-sama memperjuangkan skripsi ini.
11. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah banyak membantu dalam penyelesaian tugas akhir ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian tugas akhir ini masih terdapat banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu penulis berharap kepada pembaca untuk memberikan saran dan kritik yang membangun demi kebaikan dan kesempurnaan laporan ini. Semoga laporan ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Malang, Januari 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PERSETUJUAN .....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
SURAT PERNYATAAN .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
MOTTO .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
ABSTRAK .....	xv

### **BAB I PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	11
1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian	
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	11
1.3.2 Kegunaan Penelitian .....	12
1.4 Batasan Penelitian .....	13

### **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

2.1 Penelitian Terdahulu .....	14
2.2 Kajian Teoritis	
2.2.1 Pasar Modal .....	26
2.2.2 Investasi .....	29
2.2.3 Tipe-tipe Investasi Keuangan .....	32
2.2.3.1 Investasi Langsung.....	32
2.2.3.2 Investasi Tidak Langsung.....	34
2.2.4 Return dan Risiko Saham	
2.2.4.1 Return Saham .....	35
2.2.4.2 Risiko Saham .....	38
2.2.5 Seleksi Portofolio Optimal .....	42
2.2.6 Penilaian Kinerja Portofolio .....	44
2.2.7 Metode Penilaian Kinerja Portofolio.....	45
2.2.7.1 Indeks Sharpe .....	45

2.2.7.2 Indeks Treynor .....	46
2.2.7.3 Indeks Jensen .....	48
2.2.8 Jakarta Islamic Index (JII) .....	49
2.2.9 Indeks Saham Syariah di Malaysia .....	52
2.3 Kerangka Berfikir.....	55
2.4 Hipotesis.....	56

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Objek Penelitian .....	58
3.2 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	58
3.3 Populasi dan Sampel .....	59
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	59
3.5 Data dan Jenis Data .....	61
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	62
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	64
3.8 Model Analisis Data .....	65

### **BAB IV PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN**

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	
4.1.1 Pasar Modal Syariah.....	69
4.1.2 Saham Syariah di Indonesia .....	70
4.1.3 Saham Syariah di Malaysia .....	71
4.2 Paparan Data Hasil Penelitian .....	73
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	
4.3.1 Analisis Pemilihan Kandidat Portofolio Optimal .....	88
4.3.2 Analisis Kinerja Saham Syariah Indonesia dan Malaysia ...	94
4.3.3 Hasil Uji Hipotesis Kinerja Saham Syariah Indonesia dan Malaysia .....	104

### **BAB V PENUTUP**

5.1 Kesimpulan .....	112
5.2 Saran .....	113

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>115</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>118</b>

## DAFTAR TABEL

1.1 Data Perkembangan Saham Syariah Tahun 2002-2012 .....	04
2.1 Penelitian Terdahulu.....	19
2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Peneliti Sekarang.....	25
3.1 Kriteria Pemilihan Sampel .....	60
3.2 Sampel Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	61
3.3 Sampel Saham Syariah di Bursa Malaysia (KLSE) .....	61
3.4 Data dan Alamat Situs Website Terkait .....	63
4.1 Tabel Perhitungan Seleksi Kandidat Portofolio Saham Syariah Indonesia Tahun 2009-2012 .....	74
4.2 Tabel Perhitungan Seleksi Kandidat Portofolio Saham Syariah Malaysia Tahun 2009-2012 .....	76
4.3 Tabel Perhitungan Kinerja dengan Metode Indeks Sharpe .....	78
4.4 Tabel Perhitungan Kinerja dengan Metode Indeks Treynor .....	80
4.5 Tabel Perhitungan Kinerja dengan Metode Indeks Jansen .....	82
4.6 Uji Normalitas Data pada Saham Syariah Indonesia .....	84
4.7 Uji Normalitas Data pada Saham Syariah Malaysia .....	85
4.8 Uji <i>Independent Sample T-Test</i> pada Saham Syariah Indonesia dan Malaysia ...	86
4.9 Tabel Peringkat Kinerja Syariah Indonesia dengan Indeks Sharpe .....	95
4.10 Tabel Peringkat Kinerja Syariah Malaysia dengan Indeks Sharpe .....	96
4.11 Tabel Peringkat Kinerja Syariah Indonesia dengan Indeks Treynor .....	97
4.12 Tabel Peringkat Kinerja Syariah Malaysia dengan Indeks Treynor .....	99
4.13 Tabel Peringkat Kinerja Syariah Indonesia dengan Indeks Jansen .....	101
4.14 Tabel Peringkat Kinerja Syariah Malaysia dengan Indeks Jansen .....	101

## DAFTAR GAMBAR

1.1 Grafik Bulanan Saham Jakarta Islamic Indeks .....	05
1.2 Grafik Tahunan Saham Jakarta Islamic Indeks .....	05
1.3 Perkembangan FTSE Bursa Malaysia EMAS Syariah tahun 2007-2011 .....	07
2.1 Bagan Pasar Modal .....	26
2.2 Hubungan Investasi Langsung dan Tidak Langsung .....	32
2.3 Kerangka Berfikir .....	55
4.1 Prestasi Bursa Malaysia .....	73
4.2 Pergerakan Harga Saham Unilever Indonesia tahun 2003-2012 .....	92
4.3 Pendapatan Operasional Telekom Malaysia Bhd Tahun 2008-2012 .....	94
4.4 Rata-rata Kinerja Saham Indonesia dengan Tiga Metode Kinerja .....	102
4.5 Rata-rata Kinerja Saham Malaysia dengan Tiga Metode Kinerja.....	103
4.6 Kinerja Saham Syariah Indonesia dan Malaysia .....	106

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Return Saham Syariah .....	118
Lampiran 2 : Data Pengembalian Aset Bebas Risiko .....	119
Lampiran 3 : Nilai Beta Masing-masing Saham Syariah .....	120
Lampiran 4 : Nilai Standar Deviasi masing-masing Saham Syariah .....	121
Lampiran 5 : Data Return Indeks Pasar Indonesia dan Malaysia .....	122
Lampiran 6 : Perhitungan ERB dan <i>Cut off Rate</i> masing-masing Saham Syariah .	123
Lampiran 7 : Bukti Konsultasi .....	124
Lampiran 8 : Biodata Peneliti .....	125

## ABSTRAK

Rininta Liyanasari. 2014, SKRIPSI. Judul : “Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Pada Saham Syariah Indonesia dan Saham Syariah Malaysia Periode 2009-2012

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM.

Kata Kunci : Saham Syariah, Kinerja, Portofolio Optimal.

---

Portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien. Tentunya portofolio yang dipilih investor adalah portofolio yang sesuai dengan preferensi investor bersangkutan terhadap *return* maupun terhadap risiko yang bersedia ditanggungnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja portofolio optimal antara saham syariah yang ada di Indonesia dan saham syariah yang ada di Malaysia.

Alat analisis untuk membentuk kandidat portofolio optimal adalah dengan membandingkan nilai ratio *excess return to beta* dengan *cut off point* dalam menentukan portofolio optimal. Sedangkan pengujian perbedaan kinerja dilakukan menggunakan program SPSS dengan uji beda yaitu uji *Independent Sample T-Test* serta mempertimbangkan asumsi klasik yaitu uji normalitas data.

Dari analisis yang telah dilakukan, didapatkan 5 saham syariah Indonesia dan 8 saham syariah Malaysia sebagai kandidat portofolio optimal. Selanjutnya untuk mengetahui perbedaan kinerja portofolio optimal masing-masing indeks saham, maka dilakukan uji beda dengan *level of significant 5%*. Dari analisis didapatkan hasil bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif diterima, yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara kinerja portofolio optimal saham syariah Indonesia dan saham syariah Malaysia baik diukur berdasarkan model indeks Sharpe, indeks Treynor dan indeks Jansen. Dan dari hasil uji statistic didapatkan hasil bahwa kinerja saham syariah Indonesia lebih rendah dari kinerja saham syariah Malaysia.

## ABSTRACT

Rininta Liyanasari. 2014, Thesis. Entitled : “The Comparison of Optimal Portfolio Performance in Indonesia Shariah Compliant and Malaysia Shariah Compliant Period 2009-2012”

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM

Key Words : Shariah Compliant, Performance, Optimal Portfolio.

---

The optimal portfolio is the portfolio which chosen by investor from much choise contained in efficient portfolio group. This optimal portfolio which chosen by investor is appropriate portfolio with investor preference about return or risk to ready guaranteed. The purpose of this research are to knows the comparison of optimal portfolio performance between Shariah Compliant in Indonesia and Shariah Compliant in Malaysia.

The analysis instrument to shape the optimal portfolio candidate is with compared the value of excess return to beta ratio with cut off point in determine the optimal portfolio. And the analysis instrument to compare the difference work can be made with use the SPSS program in Independent Sample T-Test and consider the classic assumption, that is data normality.

From the analysis to be have done, there is 5 Indonesia shariah compliant and 8 Malaysia shariah compliant as the optimal portfolio candidate. And then to know the difference of optimal potfolio performance in shariah compliant to each, it uses the difference test with level of significant 5%. Outcome from the analysis is the value of significant smaller than 0.05. Thereby, inferential that the alternative hypothesis is acceptable. So there is the significant difference between optimal portfolio performance in Indonesia shariah compliant and Malaysia shariah compliant if countable with sharpe model, treynor model and jansen model. And from the statistic outcome are know that the performance of Indonesia shariah compliant is lower than the work of Malaysia shariah compliant.



## الخلاصة

ريننتا ليانا ساري. ٢٠١٤. البحث. الموضوع: "تحليل مقارنة العمالية من الفرطافوليو الاحسن (portofolio optimal) في سهم الشريعة باندونيسي و سهم الشريعة بالملايا سنة ٢٠٠٩-٢٠١٢".  
المشرف : ا لپوس سوچيفطا الماجستر  
كلمة الرئيسية : سهم الشريعة, و العمالية , و الفرطافوليو الاحسن  
( portofolio optimal)

الفرطافوليو الاحسن هو فرطافوليو الذي يختاره ممول من الاخير للفرطافوليو المؤثر. الممول سيختار فرطافوليو الذي يوفق بخياره بالنسبة لدرجة الارجاع (return) او خطر الذي سيضمن. يهدف هذا البحث لمعرفة مقارنة العمالية من الفرطافوليو الاحسن (portofolio optimal) في سهم الشريعة باندونيسي و سهم الشريعة بالملايا. الة التجربة لتنظم مرشح الفرطافوليو الاحسن هي ان يقارن درجة نسبة *Excess return to beta* باستخدام *cut off point* في تثبيت الفرطافوليو الاحسن. واما تجربة مقارنة العملية باستخدام SPSS في تجربة الفرق هي تجربة المثالية المستقلة (*Independent Sample T-test*) و يرجح التجربة الافتراضية الكلاسيكية (*Uji Asumsi Klasik*) هي تجربة عادية الحقائق. الحاصل, توجد خمسة اسهام الشريعة الاندونيسية و ثمانية اسهام الشريعة الملاي كمرشح فرطافوليو الاحسن. ثم يقوم تجربة الفرق على درجة 5% (*level of significant*) لمعرفة مقارنة عمالية فرطافوليو الاحسن من كل قائمة السهم. توجد من التحليل ان درجة المغز هي اقل من 0,05. لذلك , يقال ان فرضية المخلص مقبول اي هناك المقارنة المغزية بين عمالية سهم الشريعة الاندونيسي و سهم الشريعة الملاي اما على طريقة قائمة *sharpe* , وقائمة *Treynor* , وقائمة *Jansen*. ومن تجربة الاحصاء ان توجد ان عمالية سهم الشريعة الاندونيسي ادنى من عمالية سهم الشريعة الملاي.