

EVALUASI PERBANDINGAN KINERJA SAHAM-SAHAM SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA PERIODE JANUARI 2011-DESEMBER 2013

NUR HIMMATUL LAILIA
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Jl. Gajayana No.50 Malang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi perbandingan kinerja saham-saham syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode Januari 2011-Desember 2013, di mana pada tahun tersebut ada perbedaan jumlah saham syariah di kedua negara, Indonesia mengalami peningkatan sedangkan Malaysia mengalami penurunan. Penelitian menggunakan 5 metode, yaitu: Metode Sharpe, Metode Treynor, Metode Jensen, *Appraisal Ratio* dan *Snail Trail*. Penelitian ini menyimpulkan bahwasanya kinerja saham syariah Malaysia lebih bagus daripada kinerja saham syariah Indonesia walaupun Malaysia mengalami penurunan.

Kata Kunci: Kinerja, Saham Syariah, *Indeks Sharpe*, *Indeks Treynor*, *Indeks Jensen*, *Appraisal Ratio*, Metode *Snail Trail*.

ABSTRACT

This study aims to evaluate the shariah's shares performance comparison in Indonesia and Malaysia period Januari 2011-Desember 2013, where there is a difference in the number of shariah's shares in both countries, Indonesia has increased while Malaysia decreased. This study uses 5 measurement tools: Sharpe Method, Treynor Method, Jensen Method, Appraisal Ratio and Snail Trail. This study find that shariah's shares performance in Malaysia better than shariah's shares performance in Indonesia while Malaysia decreased.

Key Words: Performance, Shariah Shares, Sharpe Indeks, Treynor Indeks, Jensen Indeks, Appraisal Ratio, Snail Trail Method.

1. PENDAHULUAN

Di zaman modern seperti saat ini, perkembangan suatu negara bisa juga diamati melalui kinerja pasar modalnya, hampir semua negara di dunia memiliki pasar modal, baik negara maju maupun negara berkembang karena pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia. Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve center* (saraf finansial dunia) pada dunia ekonomi modern dewasa ini (www.bapepam.go.id), bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam upaya ikut membangun perekonomian nasional, terbukti dengan telah banyaknya industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Kinerja pasar modal Indonesia semakin hari menunjukkan perkembangan yang bagus, perkembangan ini bisa ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan skala besar yang tertarik dan mencatatkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bentuk investasi di dalam pasar modal pun beragam, banyak produk/instrumen investasi yang ditawarkan baik itu jangka pendek maupun jangka panjang, di antaranya saham, reksadana, obligasi dan lain sebagainya. Dari beberapa instrumen yang ditawarkan, saham merupakan instrumen yang sangat diminati oleh investor.

Perkembangan prinsip ekonomi islam di dunia menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Sampai saat ini, Indonesia mempunyai dua indeks saham syariah yang merupakan indikator kinerja/pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Jakarta Islamic Index (JII) sebagai *benchmark* saham syariah di Indonesia mempunyai kriteria/unsur yang sama dengan indeks lainnya kecuali unsur haram dalam pandangan MUI. Unsur haram yang disyaratkan Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) pada umumnya terkait dengan alkohol, perjudian, produksi dengan bahan baku babi, pornografi, jasa keuangan dan asuransi konvensional (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:169).

Berbeda dengan yang dialami oleh pasar modal syariah di Malaysia, Malaysia merupakan negara terdekat Indonesia yang memiliki kinerja pasar modal bagus, terutama pasar modal syariah. Malaysia juga sudah bisa dikatakan telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia (www.bapepam.go.id). Akan tetapi perkembangan jumlah saham syariah yang terdaftar di Bursa Malaysia mengalami penurunan setiap tahunnya.

Saat ini, FBM Emas Syariah Index adalah satu-satunya benchmark saham syariah yang ada di Bursa Malaysia, FBM Emas Syariah Index terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria syariah yang telah ditetapkan oleh SAC (*Shariah Advisory Council*).

Market performance atau kinerja pasar merupakan cerminan kinerja saham yang diukur dari pergerakan harganya yang terjadi di pasar. Pengukuran kinerja saham bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis apakah kinerja saham tersebut sesuai dengan yang diharapkan dan sejalan dengan tujuan investasi.

Menurut penelitian-penelitian terdahulu, kinerja saham syariah di Malaysia menunjukkan kinerja yang lebih bagus daripada Indonesia. Maka dari itu, penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja saham-saham syariah di Indonesia dan Malaysia. Untuk hasil yang lebih optimal, penelitian ini menggunakan 5 metode: (1) Metode Sharpe, (2) Metode Treynor, (3) Metode Jensen, (4) *Appraisal Ratio* dan (5) *Snail Trail*. Ke lima metode di atas menggunakan *return* dan *risk* sebagai alat ukurnya.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan 5 metode, yaitu: Metode Sharpe, Metode Treynor, Metode Jensen, *Appraisal Ratio* dan *Snail Trail*.

2.1 Metode Sharpe

Indeks sharpe dikembangkan oleh William Sharpe dan sering juga disebut *reward to variability ratio*. *Indeks sharpe* mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio atau saham (*excess return*) dengan standar deviasinya. *Indeks sharpe* dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Tandelilin, 2001:324):

$$S = \frac{R_i - RF}{\sigma_i} \dots \dots \dots 2.1$$

Di mana:

- S = *Indeks Sharpe*
- R_i = *Return* rata-rata _i selama periode pengamatan
- R_f = Rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
- _i = standar deviasi *return*_i selama periode pengamatan

Indeks sharpe membagi *excess return* dengan standar deviasi dari portofolio selama periode pengukuran. Dalam teori portofolio, standar deviasi merupakan risiko total sebagai penjumlahan dari *systematic risk* atau *market risk* dan *unsystematic risk*. Dengan menghitung risiko, maka semakin tinggi nilai sharpe, semakin baik kinerja portofolio tersebut (Tandelilin, 2001:324-325). Adapun standar deviasi bisa dicari dengan rumus di bawah ini:

$$\sigma = (\sigma^2)^{\frac{1}{2}} \dots \dots \dots 2.2$$

adapun *varians return* bisa dicari dengan rumus:

$$\sigma^2 = [R_i - E(R)]^2 p_i \dots \dots \dots 2.3$$

Di mana:

σ^2 = *varians return*
 = *standar deviasi*

$E(R)$ = *return yang diharapkan dari suatu sekuritas*

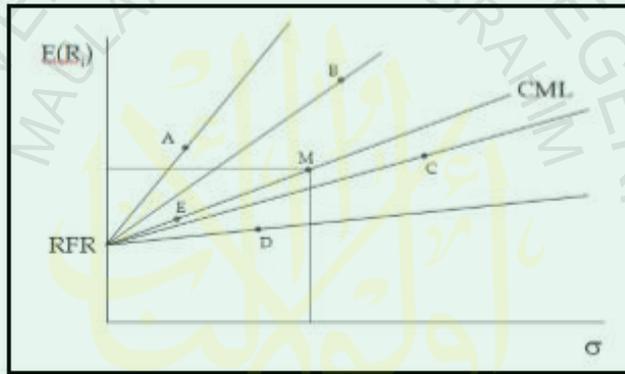
R_i = *return ke-I yang mungkin terjadi*

p_i = *probabilitas kejadian return ke-i*

Model sharpe berguna untuk:

- Mengukur kelebihan pengembalian (*excess return*) per unit dari risiko total (standar deviasi).
- Suatu portofolio yang mempunyai *indeks sharpe* lebih tinggi, berarti mempunyai kinerja yang lebih baik.
- Meranking portofolio.

Gambar 2.3
Arah Market Performance pada CML (Indeks Sharpe)



2.2 Treynor's Model

Indeks Treynor antara pengukuran

edaaan mendasar ada pengukuran

kinerja sharpe, konsep risiko yang digunakan sebagai penyesuai adalah risiko total dan penggunaan garis pasar modal (CML) sebagai patokan duga serta dengan *standar deviasi* sebagai ukurannya, sedangkan pada pengukuran kinerja treynor, konsep risiko yang digunakan sebagai penyesuai adalah risiko sistematis, dengan beta sebagai ukurannya dan penggunaan garis pasar sekuritas (SML) sebagai patok duga serta dengan asumsi bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik.

Ukuran hasil analisis kinerja treynor sering disebut dengan rasio imbalan terhadap volatilitas atau *reward to volatility ratio (RVOL)*. *Indeks treynor* dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$T = \frac{R_i - R_f}{\beta_i} \dots \dots \dots 2.4$$

Di mana:

T = *indeks treynor*

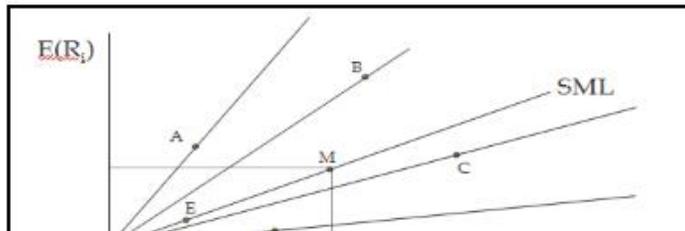
R_i = *rata-rata return_i selama periode pengamatan*

R_f = *rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan*

β_i = *beta portofolio i*

Seperti dalam pengukuran kinerja sharpe, *indeks treynor* dengan nilai lebih tinggi juga mengindikasikan kinerja yang lebih baik (Tandelilin: 2001:326).

Gambar 2.4
Arah Market Performance pada SML (Indeks Treynor)



Sumber: Reilly Brown, 2006

2.3 Jensen's Model

Indeks jensen merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Metode ini didasarkan pada konsep *security market line* (SML) yang merupakan garis yang menghubungkan portofolio pasar dengan kesempatan investasi yang bebas risiko.

Dalam keadaan ekulibrium, semua portofolio diharapkan berada pada SML. Jika terjadi penyimpangan, artinya jika dengan risiko yang sama keuntungan suatu portofolio berbeda dengan keuntungan pada SML, maka perbedaan tersebut disebut *indeks jensen*, di mana risikonya dinyatakan dalam beta.

Apabila keuntungan aktual dari suatu portofolio lebih besar dari keuntungan yang sesuai dengan persamaan aktual, berarti *indeks jensen* akan positif. Sebaliknya, apabila keuntungan aktual dari suatu portofolio lebih kecil dari keuntungan yang sesuai dengan persamaan SML, maka *indeks jensen* akan negatif.

Dengan demikian *indeks jensen* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$J = R_i - [RF + (R_m - RF)\beta_i] \dots \dots \dots 2.5$$

Di mana:

- J = *Indeks jensen*
- R_i = rata-rata *return*_i selama periode pengamatan
- R_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
- β_i = beta portofolio i
- R_m = rata-rata tingkat *return* pasar (diwakili oleh IHSG)
- $R_p - RF$ = premi risiko portofolio i
- $R_m - RF$ = premi risiko pasar

Jika hasil pengukuran menunjukkan *indeks jensen* positif yang semakin tinggi berarti menunjukkan kinerja yang semakin baik (Tandelilin, 2001:330).

2.4 Appraisal ratio

Appraisal ratio atau yang sering juga disebut dengan model Treynor & Black (1973) adalah metode lain yang sering digunakan untuk menganalisis kinerja saham (Samsul, 2006:368). Model ini menyeleksi saham dengan cara memperhatikan risiko pasar dan risiko spesifik dengan asumsi suatu saham selalu mengandung risiko pasar dan risiko spesifik.

Model ini mengoreksi *indeks jensen* yang menjadikan alpha sebagai tolak ukur kinerja dengan risiko spesifik yang diukur dengan *stock residual variance*. *Appraisal ratio* dicari dengan rumus sebagai berikut (samsul, 2006:368):

$$AppraisalRatio = (R_i - R_m)/\beta$$

Di mana:

- R_i = rata-rata *return*_i selama periode pengamatan
- R_m = rata-rata tingkat *return* pasar (diwakili oleh IHSG)
- β_i = beta portofolio i

2.5 Metode Snail Trail

Metode ini merupakan jenis metode baru untuk menilai kinerja portofolio untuk jangka panjang. Metode ini sangat berbeda dengan metode lainnya yang sudah disebut di atas.

Metode ini merupakan aplikasi dari risiko dan tingkat pengembalian. Risiko dan tingkat pengembalian tersebut diplot pada bentuk kuadran dimana horizontalnya menyatakan risiko dan vertikalnya menyatakan tingkat pengembalian. Selanjutnya, tingkat pengembalian dan risiko portofolio diplot ke dalam kuadran dari waktu ke waktu, sehingga terlihat pergerakan dari portofolio sepanjang waktu. Dalam hal ini, investor dapat melihat arah pergerakan portofolio yang merupakan refleksi dari kebijakan yang dilakukan manajer investasi. Bila manajer investasi melakukan perbaikan dalam portofolio maka arah dari portofolio akan terlihat. Oleh karenanya, metode ini sangat cocok untuk melihat perbaikan atau tidak ada perbaikan yang dilakukan manajer investasi sepanjang waktu (manurung, 2008).

Gambar 2.5
Gambar Kuadran Risk dan Return



Keterangan:

Kuadran-1 menyatakan tingkat pengembalian yang tinggi dan tingkat risiko yang rendah. Biasanya investor menyukai kuadran ini.

Kuadran-2 menyatakan risiko tinggi dan tingkat pengembalian tinggi. Investor yang suka berspekulasi menyukai daerah ini dan umumnya instrumen investasi yang memberikan risiko tinggi mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi.

Kuadran-3 menyatakan tingkat pengembalian yang rendah dengan risiko tinggi. Investor tidak menginginkan daerah ini.

Kuadran-4 menyatakan tingkat pengembalian yang rendah dan tingkat risiko yang rendah. Umumnya dana yang baru dikelola akan terletak pada daerah kuadran ini serta investor yang mendekati pensiun menginginkan hasil pada daerah ini.

Untuk membuat pembatas dari risiko rendah dan tinggi serta tingkat pengembalian rendah dan tinggi, maka risiko portofolio dikurangi dengan risiko pembandingan (*benchmark*) dan demikian juga tingkat pengembaliannya. Bila tingkat pengembalian di bawah nol maka tingkat pengembalian portofolio di bawah dari tingkat pengembalian pembandingan. Bila risiko di bawah nol maka risiko portofolio di bawah risiko pembandingan dan umumnya investor menyukai risiko seperti ini.

3. Hasil dan Pembahasan

Adapun perhitungan kinerja saham syariah dilakukan sebanyak enam kali, yaitu kinerja saham syariah Indonesia tahun 2011-2013 dan kinerja saham syariah Malaysia tahun 2011-2013.

Tabel 3.1
Perhitungan Kinerja Saham Syariah Indonesia Tahun 2011

| No. | Kode Saham | Metode Sharpe | Metode Treynor | Metode Jensen | Appraisal Ratio |
|-----|------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|
| 1 | AALI | (0.8990) | (0.0338) | (0.0001) | (0.7711) |
| 2 | ASII | 5.8044 | 0.3525 | 0.3187 | 6.4790 |

| | | | | | |
|----|------|----------|----------|----------|----------|
| 3 | LSIP | (0.4962) | (5.1845) | (0.8849) | (0.4774) |
| 4 | CPIN | 7.0828 | 0.2880 | 0.1148 | 9.4138 |
| 5 | INTP | 2.6667 | 2.6667 | 0.0370 | 30.8333 |
| 6 | ITMG | (0.9738) | 0.0032 | (0.1937) | (0.8656) |
| 7 | KLBF | (0.2659) | (0.0161) | 0.0215 | 0.1927 |
| 8 | LPKR | (0.6259) | (0.1048) | (0.0645) | (0.4037) |
| 9 | TLKM | (1.5498) | (0.1237) | (0.1301) | (1.2571) |
| 10 | PTBA | (1.0320) | (0.0858) | (0.1878) | (0.9194) |
| 11 | SMGR | 28.5882 | 0.0627 | 0.2244 | 35.2157 |
| 12 | UNVR | 56.6154 | 0.0376 | 0.1397 | 82.6154 |

Sumber: Data diolah Penulis

Dari perhitungan di atas, dapat disimpulkan bahwa saham syariah Indonesia yang memiliki kinerja terbaik selama tahun 2011 adalah UNVR. Dan yang terburuk adalah TLKM.

Tabel 3.2

Perhitungan Kinerja Saham Syariah Malaysia Tahun 2011

| No. | Kode Saham | Metode Sharpe | Metode Treynor | Metode Jensen | Appraisal Ratio |
|-----|------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|
| 1 | 5347 | 0.4394 | 1.2198 | (0.3297) | (0.6893) |
| 2 | 6888 | 0.0060 | 0.1081 | 0.0635 | 1.4830 |
| 3 | 4197 | 0.0007 | 0.0228 | 0.0318 | 0.0210 |
| 4 | 6947 | 0.8761 | (0.4931) | (0.8338) | (58.6276) |
| 5 | 1961 | 0.2001 | (0.3490) | (0.0967) | (68.1667) |
| 6 | 6033 | 0.0103 | (0.3020) | 0.3165 | 1.1575 |
| 7 | 5183 | 0.0037 | 0.9290 | 0.0963 | 1.5658 |
| 8 | 6012 | 0.0127 | (0.0185) | (0.0007) | 0.1723 |
| 9 | 4863 | 0.1057 | 0.1168 | 0.4538 | 3.5091 |
| 10 | 5225 | 0.0039 | (0.0053) | 0.0210 | 0.0470 |

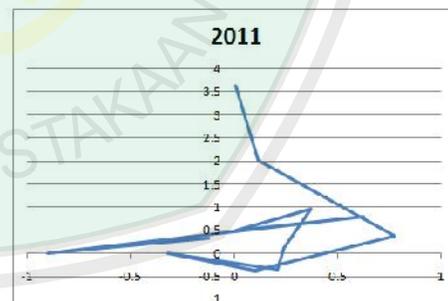
Sumber: Data diolah Penulis

Adapun kinerja saham syariah Malaysia terbaik tahun 2011 dimiliki oleh saham syariah dengan kode 6947.

Gambar 3.1
Kinerja Saham Syariah Indonesia
Tahun 2011



Gambar 3.2
Kinerja Saham Syariah Malaysia
Tahun 2011



Tabel 3.3
Kinerja Saham Syariah
Metode Treynor

| No. | Kode Saham | Metode Sharpe | Metode Treynor | Metode Jensen | Appraisal Ratio |
|-----|------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|
| 1 | AALI | (5.4784) | 0.0609 | 0.0316 | (7.6914) |
| 2 | ASII | (1.0202) | 0.1100 | (0.3328) | (1.0964) |
| 3 | LSIP | (0.2775) | 0.0627 | (0.0577) | (0.6224) |
| 4 | CPIN | 2.0342 | 0.5703 | 0.4985 | 1.7785 |
| 5 | INTP | 2.4520 | 0.2707 | 0.1990 | 1.8025 |
| 6 | ITMG | 0.1156 | 0.0696 | (0.0004) | (0.5640) |
| 7 | KLBF | (1.2419) | 0.2522 | (0.5402) | (1.3598) |
| 8 | LPKR | 1.5577 | 0.3314 | 0.3585 | 1.3136 |
| 9 | TLKM | 0.4781 | (2.9376) | 0.2170 | 0.3163 |
| 10 | PTBA | (10.1099) | 0.1013 | (0.0564) | (13.8639) |
| 11 | SMGR | 3.5625 | 0.2229 | 0.2127 | 2.7477 |
| 12 | UNVR | 25.9259 | 0.0451 | (0.0412) | (0.6296) |

Sumber: Data diolah Penulis

Adapun penghitungan kinerja saham syariah Indonesia tahun 2012 menunjukkan bahwa UNVR tetap menjadi saham syariah dengan kinerja terbaik.

Tabel 3.4
Perhitungan Kinerja Saham Syariah Malaysia Tahun 2012

| No. | Kode Saham | Metode Sharpe | Metode Treynor | Metode Jensen | Appraisal Ratio |
|-----|------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|
| 1 | 5347 | 0.0000 | 0.6274 | 0.1292 | 0.0000 |
| 2 | 6888 | 5.9881 | (1.5620) | 0.2639 | 4.2447 |
| 3 | 4197 | 48.0000 | 0.0015 | -0.2367 | (686.0000) |
| 4 | 6947 | 0.5637 | (3.9549) | 0.3396 | 0.4396 |
| 5 | 1961 | (205.0000) | (0.2925) | -0.1026 | (388.5000) |
| 6 | 6033 | 847.3333 | (0.0474) | 0.6475 | 602.6667 |
| 7 | 5183 | 0.5000 | 0.0152 | -0.0088 | (15.4565) |
| 8 | 6012 | 9.1750 | (7.8085) | 0.1852 | 5.5050 |
| 9 | 4863 | 78.2083 | 2.1476 | 0.1813 | 47.6250 |
| 10 | 5225 | 0.6400 | 0.0316 | -0.0022 | (29.1200) |

Sumber: Data diolah Penulis

Perhitungan kinerja saham syariah Malaysia tahun 2012 menunjukkan bahwa kinerja terbaik dimiliki oleh saham syariah dengan kode emiten 6033.

Gambar 4.3
Gambar Kinerja Saham Syariah Indonesia Tahun 2012



Gambar 4.4
Gambar Kinerja Saham Syariah Malaysia Tahun 2012



Tabel 3.5
Kinerja Saham Syariah
Metode Treynor

| No. | Kode Saham | Metode Sharpe | Metode Treynor | Metode Jensen | Appraisal Ratio |
|-----|------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|
| 1 | UNVR | (0.5105) | 0.1747 | (0.2356) | (3.4291) |
| 2 | LSIP | (3.1988) | 0.9339 | (0.2243) | (2.0401) |
| 3 | CPIN | (0.6039) | (0.0699) | 0.0077 | (0.1547) |
| 4 | INTP | (2.0587) | (0.1824) | (0.1072) | (1.2099) |
| 5 | ITMG | (8.2500) | (0.0826) | (0.0338) | (6.6009) |
| 6 | KLBF | 0.5738 | 0.0483 | 0.3792 | 0.8649 |
| 7 | LPKR | (1.5777) | (0.3753) | (0.1243) | (0.8142) |
| 8 | TLKM | (1.3222) | (0.1365) | (0.3706) | (1.2017) |
| 9 | PTBA | (25.5232) | (0.2219) | (0.2548) | (20.5430) |
| 10 | SMGR | (1.2129) | (0.2114) | (0.1057) | (0.6571) |
| 11 | UNVR | 20.9091 | 0.1260 | 0.2571 | 30.6753 |

Sumber: Data diolah Penulis

Perhitungan kinerja saham syariah Indonesia tahun 2013 menunjukkan bahwa UNVR tetap menjadi saham syariah dengan kinerja terbaik.

Tabel 3.6
Perhitungan Kinerja Saham Syariah Malaysia Tahun 2013

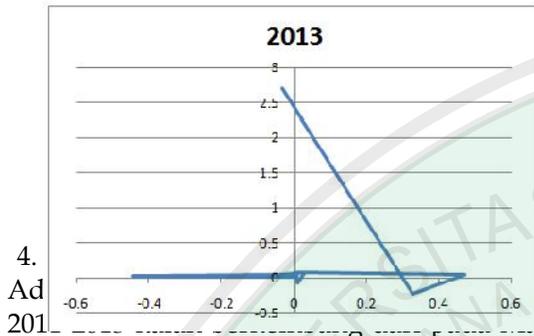
| No. | Kode Saham | Metode Sharpe | Metode Treynor | Metode Jensen | Appraisal Ratio |
|-----|------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|
| 1 | 5347 | 1.4035 | 0.5674 | 0.5288 | 1.2299 |
| 2 | 6888 | 1.0494 | 0.0112 | (0.0979) | (3.6049) |
| 3 | 4197 | (21.4286) | (0.0080) | (0.3123) | (75.2857) |
| 4 | 6947 | (3.3118) | (0.1304) | (0.1458) | (6.0143) |
| 5 | 1961 | (1045.0000) | (0.1045) | (0.1799) | (17.9900) |

| | | | | | |
|----|------|----------|----------|----------|-----------|
| 6 | 6033 | 30.2464 | 0.0934 | 0.0402 | 19.3188 |
| 7 | 5183 | 559.0000 | 0.0275 | (0.0973) | (1.9500) |
| 8 | 6012 | 79.0000 | (0.1686) | 0.0915 | (15.2500) |
| 9 | 4863 | (0.7947) | (0.2978) | (0.1392) | (1.3340) |
| 10 | 5225 | 9.1587 | (0.0464) | 0.3028 | 3.1746 |

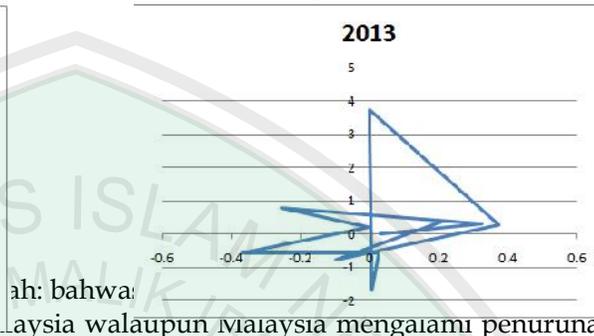
Sumber: Data diolah Penulis

Adapun kinerja saham syariah Malaysia terbaik tahun 2013 dimiliki oleh saham syariah dengan kode emiten 5183.

Gambar 4.5
Gambar Kinerja Saham Syariah
Indonesia Tahun 2013



Gambar 4.6
Gambar Kinerja Saham Syariah
Malaysia Tahun 2013



4.
Ad
201

ah: bahwa: sia tahun
aysia walaupun malaysia mengalami penurunan jumlah

saham syariah.

Saran dari peneliti Bagi investor untuk lebih cermat dalam memilih saham syariah yang akan dijadikan sebagai tempat investasi. Karena *return* yang tinggi tidak menjamin kinerja yang bagus dari saham syariah tersebut. Dan untuk penelitian selanjutnya, agar peneliti selanjutnya mampu untuk menambah jumlah sampel yang ada dan jumlah metode yang digunakan, agar hasil penelitian lebih baik dan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Digital

Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi. PT. Rineka Cipta: Jakarta.

Aryanto, Agus. 2013. *Perbandingan Portofolio Saham dengan Model Indeks Tunggal antara JII dengan FTSE Bursa Malaysia EMAS Sahariah Index di Malaysia Periode Tahun 2010-2012*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Badan Pengawas Pasar Modal. 2004. *Studi Tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia*. www.bapepam.go.id. Diakses pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

Falah, M. Alaik. 2008. *Analisis Market Performance Saham-saham BUMN dengan Menggunakan Sharpe's Model, Jensen's Model dan Appraisal Ratio*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh, Cetakan ketiga, Yogyakarta: Penerbit BPFE.

Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Ed. 3. Cet. 2. AMP-YKPN: Yogyakarta.

Djalaluddin, Ahmad dan Misbahul Munir. 2006. *Doktrin Reformasi Ekonomi dalam Al-Quran*. Malang: UIN Press.

Hanafi, Syafiq M. 2011. *Perbandingan Kriteria Syariah Pada Indeks Saham Syariah Indonesia, Malaysia dan Dow Jones*. Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum. Vol. 45. Nomor 11.

Hasan, M.Iqbal. 2002. *Pokok-Pokok Materi Metode Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Kartika, Andi. 2010. *Volatilitas Harga Saham di Indonesia dan Malaysia*. Fakultas Ekonomi Universitas STIKUBANK. Aset, Maret Vol. 12 No. 1 hal 17-26. ISSN 1693-928X.

- Dewi, Miranti Kartika dan Ilham Reza Ferdian. 2012. *Evaluating Performance of Islamic Mutual Funds in Indonesia and Malaysia*. Journal of Applied Economics and Business Research JAEBR, 2(1): 11-33.
- Keputusan DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003
- Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP.-130/BL/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah dengan lampiran pada Angka 2 huruf a Peraturan IX.A.13.
- Liyanasari, Rininta. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal pada Saham Syariah Indonesia dan Saham Syariah Malaysia Periode 2009-2012*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Manurung, A.H. 2008. *Reksadana Investasiku*. Jakarta, Penerbit Buku Kompas.
- Nafik, Muhammad. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Cetakan 1. Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta.
- Peraturan Nomor: KEP-314/BL/2007 Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dengan lampiran II.K. 1
- Rahmawati, Dwi. 2013. *Unsystematic Credit Risk Bank Syariah di Indonesia*. Skripsi. Tidak dipublikasikan. UIN Malang.
- Reilly, F.K., Brown, K.C. 2006. *Investment Analysis and Portofolio Management*. 8th. Ohio: Thomson, South-Western.
- Rizaldy, Muhammad Rizky. 2008. *Analisis Pengaruh Indeks Saham Syariah Malaysia, Jepang, Inggris, dan Amerika Serikat terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (Periode Pengamatan Satu Tahun Diterbitkannya ISSI)*. Skripsi. Universitas Gunadarma.
- Rofiq, Abdur. 2008. *Study Komparatif terhadap Kinerja Saham Syariah di Indonesia dan Malaysia*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Tim FE UIN Maliki. 2014. *Buku Pedoman Penulisan Skripsi*. FE. UIN Maliki. Malang.
- UU. Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1.
- Yahya, Mohd. Dkk. *Analisis Perkembangan Pasaran Saham Islam di Malaysia*. Jurnal Syariah, Vol. 17, Nomor 3, 431-456.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.
- www.advfn.com dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.bapepam.go.id dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.idx.go.id dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.bursamalaysia.com dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.sc.com.my dan icm@bursamalaysia.com dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.ojk.go.id dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.britama.com dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.bloomberg.com dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- www.routers.com dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.
- <http://en.wikipedia.org> dirujuk pada tanggal 28 september 2014 pukul 17.00.