

**ANALISIS PERFORMA SAHAM SYARIAH
YANG KONSISTEN DAN TIDAK DALAM JII70
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM
(Studi Pada Saham Sektor Konsumen Primer Periode
2018-2021)**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

Oleh :

Yeni Puspitasari

NPM : 1851020047

Prodi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1443 H/2022**

**ANALISIS PERFORMA SAHAM SYARIAH
YANG KONSISTEN DAN TIDAK DALAM JII70
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM
(Studi Pada Saham Sektor Konsumen Primer Periode
2018-2021)**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

Oleh :

Yeni Puspitasari

NPM : 1851020047

Prodi : Perbankan Syariah

**Pembimbing I : Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A
Pembimbing II : Dr. Muhammad Iqbal Fasa, M.E.I**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1443 H/2022**

ABSTRAK

Sektor konsumen primer merupakan industri barang konsumen primer yang berperan penting untuk masyarakat, produknya adalah produk yang merupakan kebutuhan pokok masyarakat. Akan tetapi kenaikan bahan-bahan baku seperti Crude Palm Oil (CPO), minyak, dan gandum yang terjadi pada masa pandemi membuat banyak emiten barang konsumen primer yang membukukan margin lebih rendah. Sehingga harga saham sektor konsumen primer juga ikut menurun. Hal ini membuat para investor tidak lagi tertarik untuk menanamkan dananya pada sektor tersebut dan membuat investor tidak konsisten masuk dalam JII70.

Penelitian ini berumuskan masalah antara lain, 1) apa saja saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index 70 selama periode tahun 2018-2021? 2) bagaimana performa saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak dalam Jakarta Islamic Index 70 selama periode 2018-2021? 3) bagaimana investasi saham syariah dalam perspektif ekonomi islam?. Tujuan dari penelitian ini antara lain, 1). Untuk mengetahui dan menjelaskan saham-saham yang masuk dalam Jakarta Islamic Index 70 pada periode 2018-2021. 2). Untuk mengetahui dan menjelaskan performa saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak dalam Jakarta Islamic Index 70 pada periode 2018-2021. 3). Untuk mengetahui dan menjelaskan investasi saham syariah dalam perspektif ekonomi islam.

Dalam penelitian ini teori yang digunakan yaitu teori *Information Content Hypothesis* menyatakan bahwa pergerakan harga saham pada perusahaan yang masuk indeks maupun keluar disebabkan adanya kandungan informasi dari perubahan komposisi indeks. Teori persinyalan (*Signalling Theory*) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut berupa berita yang baik (*good news*).

Data dalam penelitian ini berupa saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index 70. Kemudian saham-saham tersebut akan diukur sehingga dapat dibandingkan kinerja portofolio saham sektor konsumen primer yang konsisten dan yang tidak selama tahun 2018-2021. Variabel-variabel yang coba dilakukan perhitungan diantaranya adalah return, risk free rate of return, tingkat pengembalian pasar (R_m), standar deviasi, dan Beta saham baik secara individu maupun dalam bentuk portofolio.

Hasil dari penelitian di dapatkan bahwa terdapat 7 saham sektor konsumen primer yang konsisten berada pada Jakarta Islamic Index 70 selama periode tahun 2018-2021. Kemudian terdapat 4 saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten berada pada Jakarta Islamic Index 70 selama periode 2018-2021. Secara keseluruhan return dari portofolio saham tidak konsisten lebih baik daripada saham konsisten dalam Jakarta Islamic Index 70. Sedangkan kondisi Beta portofolio saham konsisen lebih besar dari pada saham tidak konsisen. Hasil penelitian ini secara keseluruhan setelah diukur dengan Sharpe Index, Traynor Index dan Alpha Jensen Index didapatkan kinerja saham sektor konsumen primer yang konsisten masih lebih baik dibandingkan dengan kinerja saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten.

Kata kunci : Jakarta Islamic Index 70, Konsisten dan Tidak Konsisten, Sektor Konsumen Primer,

ABSTRACT

The primary consumer sector is the primary consumer goods industry that plays an important role for the community, its products are products that are the basic needs of the community. However, the increase in raw materials such as Crude Palm Oil (CPO), oil, and wheat that occurred during the pandemic caused many primary consumer goods issuers to record lower margins. So that the stock price of the primary consumer sector also decreased. This makes investors no longer interested in investing their funds in this sector and makes investors inconsistent in entering JII70.

This study formulates the problems, among others, 1) what are the stocks of the primary consumer sector that are consistent and not included in the Jakarta Islamic Index 70 during the period 2018-2021. 2) how is the performance of the primary consumer sector stocks that are consistent and not in the Jakarta Islamic Index 70 during the 2018-2021 period. 3) how to invest in Islamic stocks in the perspective of Islamic economics. The objectives of this research include : 1). To find out and explain the stocks that are included in the Jakarta Islamic Index 70 in the 2018-2021 period. 2). To find out and explain the performance of the primary consumer sector stocks that are consistent and not in the Jakarta Islamic Index 70 in the 2018-2021 period. 3). To find out and explain sharia stock investment in an Islamic economic perspective.

In this study, the theory used is the Information Content Hypothesis theory which states that the movement of stock prices in companies that enter the index or leave is due to the information content of changes in the composition of the index. Signaling theory (Signalling Theory) is an action taken by the management of a company that provides clues about how management views the company's prospects. Management always tries to disclose information which, according to its considerations, is of great interest to investors and shareholders, especially if the information is in the form of good news.

The data in this study are stocks of the primary consumer sector that are consistent and not included in the Jakarta Islamic Index 70. Then these stocks will be measured so that they can compare the performance of the primary consumer sector stock portfolios that are consistent and those that are not during 2018-2021. The variables that are tried to be calculated include return, risk free rate of return, market

rate of return (R_m), standard deviation, and beta of stocks both individually and in portfolio form.

The results of the study found that there were 7 stocks of the primary consumer sector that were consistently on the Jakarta Islamic Index 70 during the period 2018-2021. Then there are 4 stocks of the primary consumer sector that are not consistently on the Jakarta Islamic Index 70 during the 2018-2021 period. Overall, the return from inconsistent stock portfolios is better than consistent stocks in the Jakarta Islamic Index 70. Meanwhile, the Beta condition of the consistent stock portfolio is greater than that of inconsistent stocks. The results of this study as a whole after being measured by the Sharpe Index, Traynor Index and Alpha Jensen Index, the consistent performance of the primary consumer sector stocks is still better than the inconsistent performance of the primary consumer sector stocks.

Keywords: Jakarta Islamic Index 70, Consistent and Inconsistent, Primary Consumer Sector





**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Let. Kol. H. Endro Suratmin Sukarame 1Bandar Lampung 35131 Telp(0721)703260

PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : ANALISIS PERFORMA SAHAM SYARIAH
YANG KONSISTEN DAN TIDAK DALAM
JII70 DALAM PERSPEKTIF EKONOMI
ISLAM (Studi Pada Saham Sektor Konsumen
Primer Periode 2018-2021)**

**Nama : Yeni Puspitasari
NPM : 1851020047
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

untuk Dimunaqasyahkan dan Diperbolehkan dalam Sidang
Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden
Intan Lampung.

Bandar Lampung, 28 Maret 2022

Pembimbing I,

**Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A
NIP. 195304231980031003**

Pembimbing II,

**Dr. Muhammad Iqbal Fasa, M.E.I
NIP. 199009182019031010**

**Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Any Eliza, S.E., M.Ak.
NIP. 198308152006042004**



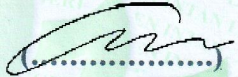
**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**


Alamat : Jl. Let. Kol. H. Endro Suratmin Sukarame 1 Bandar Lampung 35131 Telp.(0721)703260


PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “Analisis Performa Saham Syariah Yang Konsisten Dan Tidak Dalam JII70 Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Saham Sektor Konsumen Primer Periode 2018-2021)” disusun oleh: **Yeni Puspitasari, NPM : 1851020047**, Program Studi **Perbankan Syariah** Telah di Ujikan dalam Sidang Munaqasyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Rabu, 18 Mei 2022.

TIM PENGUJI

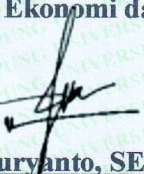
Ketua : **Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy** 

Sekretaris : **Gustika Nurmalia, M.Ek** 

Penguji I : **Citra Etika, S.E., M.SI** 

Penguji II : **Dr. Muhammad Iqbal Fasa, M.E.I**

**Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**


Prof. Dr. Tulus Suryanto, SE, M.M, Akt, CA
NIP. 19700926 200801 1 008

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٥) إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٦) فَإِذَا فَرَغْتَ
(سورة الانشراح: ٥-٨) فَاتَّصَبْ (٧) وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ (٨)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”¹



¹ Al-Qur'an.kemenag

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur *Alhamdulillah* atas Izin Allah SWT karena penulis dapat menyelesaikan karya tulis ini, penulis persembahkan hasil skripsi ini sebagai wujud ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu, nenek, dan keluarga, yang tak pernah lelah membesarkanku dengan penuh kasih sayang, yang selalu mendoakan di setiap langkahku, serta selalu memberi dukungan, perjuangan, motivasi dan terimakasih atas setiap tetes keringat untuk pengorbanan dalam hidup ini. Kalian seperti air yang mengalir diantara keringnya tanahku.
2. Dosen pembimbing skripsi, Bapak Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A dan Dr. Muhammad Iqbal Fasa, M.E. yang dengan sabar, ikhlas telah membimbing penulis dan telah meluangkan waktu sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu.
3. Seseorang yang selalu senantiasa menemani penulis dalam pengerjaan skripsi ini dan selalu memberikan dukungan serta doa-doa dengan ikhlas.
4. Sahabat-sahabat ku, Dewi Novitasari dan Laila Ifti Faiyah yang selalu ada ketika penulis merasa down, selalu memberikan motivasi, arahan, serta bantuan di setiap penulis merasa kesulitan.
5. Teman-teman seperjuanganku Perbankan Syariah A angkatan 2018, terimakasih untuk kebersamaannya selama 4 tahun, terimakasih untuk setiap dukungan, dan untuk setiap canda tawa.

RIWAYAT HIDUP

A. DATA PRIBADI

Nama : Yeni Puspitasari
Tempat dan Tanggal Lahir : Sumberejo, 22 Mei 2000
Alamat : Jl. Karyo Amin, Desa
Kesumadadi, Kecamatan Bekri,
Kabupaten Lampung Tengah

Nama Orang Tua
Ayah : Sukardi
Ibu : Triyani
Agama : Islam
Telp. : 085768886848
Email : puspitayeni015@gmail.com

B. DATA PENDIDIKAN

2006-2012 : SD Negeri 3 Kesumadadi
2012-2015 : SMP Negeri 2 Bangunrejo
2015-2018 : MAN 1 Metro
2018 : Mahasiswa UIN Raden Intan
Lampung

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah melimpahkan rahmat Taufik inayah-nya sehingga pada kesempatan ini penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad Shallallahu Alaihi Wassalam. Berikut ini merupakan bagian dari persyaratan untuk menyelesaikan studi pendidikan program Strata satu (S1) di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Selesaiannya skripsi ini berkat banyak bimbingan serta bantuan berbagai pihak oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini yaitu:

1. Prof. Dr. Tulus Suyanto., M.M, Akt., C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
2. Any Eliza, S.E., M.Ak.,Akt selaku ketua program studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A selaku pembimbing akademik satu terima kasih atas kesediaan dalam memberikan bimbingan saran dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini dengan baik.
4. Dr. Muhammad Iqbal Fasa, M.E.I selaku pembimbing akademik dua yang telah memberikan penulis motivasi dan pengarahan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan staf Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam yang telah banyak memberikan ilmu dan masukan-masukan yang sangat membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu, nenek, kakak dan keponakan penulis yang telah mendoakan dan memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan perkuliahan dari awal sampai akhir.
7. Sahabat dan teman-teman ku yang tak perlu disebutkan satu persatu, namun satu yang pasti, kalian sangat berarti bagiku.

Bandar Lampung, 12 April 2022
Penulis

Yeni Puspitasari

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
ABSTRAK	iii
PERSETUJUAN.....	vii
PENGESAHAN.....	viii
MOTTO	ix
PERSEMBAHAN.....	x
RIWAYAT HIDUP	x
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang	3
C. Batasan Masalah	10
D. Rumusan Masalah.....	11
E. Tujuan Penelitian	11
F. Manfaat Penelitian	12
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan	12
H. Sistematika Penulisan	15
BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS	
A. Teori Yang Digunakan.....	17
1. Teori <i>Information Content</i>	17
2. Teori Persinyalan (<i>Signalling Theory</i>).....	18
3. Teori <i>High Risk High Return</i>	19
4. Investasi	19
5. Performa Saham	24
6. Saham Syariah.....	31

7. Jakarta Islamic Index 70.....	40
8. Ekonomi Islam	43
B. Kerangka Pikir	47
C. Pengajuan Hipotesis	49

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Waktu Dan Tempat Penelitian	50
B. Pendekatan Dan Jenis Penelitian.....	50
C. Sumber Data	50
D. Populasi dan Sampel	51
E. Teknik Pengumpulan Data.....	54
F. Definisi Operasional Variabel.....	55
G. Metode Analisis Data.....	59
1. <i>Risk Adjusted Performance</i>	60
a. Menghitung Indeks Sharpe / <i>Reward to Variability Ratio (RVAR)</i>	60
b. Menghitung Indeks Treynor / <i>Reward to Volatility Ratio (RVOR)</i>	61
c. Menghitung Indeks Jensen (ALPHA).....	62
2. <i>Z-Score (Standardized)</i>	63
3. <i>Uji Kruskal Wallish</i>	64

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data.....	66
1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	66
B. Analisis Data.....	39
1. Saham Syariah Jakarta Islamic Index 70 (JII70).....	75
a. Saham Sektor Konsumen Primer Dalam Jakarta Islamic Index 70.....	79
2. Analisis Performa Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten dan Tidak Dalam JII70.....	80
a. Analisis Performa Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Dan Tidak Konsisten Dengan Metode Sharpe	80

b. Analisis Performa Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Dan Tidak Konsisten Dengan Metode Treynor.....	83
c. Analisis Performa Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Dan Tidak Konsisten Dengan Metode Jensen.....	86
d. Analisis Perbandingan Kinerja atau Performa Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.....	89
e. Analisis Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten yang Layak Diinvestasikan.....	96
f. Analisis Saham Sekotr Konsumen Primer yang Tidak Konsisten yang Layak Diinvestasikan.....	100
3. Investasi Saham Syariah Dalam Perspektif Ekonomi Islam	103
a. Definisi Investaasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam	103
b. Dasar-Dasar Investasi Dalam Ekonomi Islam.....	104
c. Prinsip-Prinsip Investasi Dalam Ekonomi Islam.....	106
d. Investasi Saham Syariah yang Disyariatkan Dalam Ekonomi Islam.....	106

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	111
B. Saran	112

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Hubungan Antara Risiko Dan Return Harapan.....

Gambar 1.2 Kerangka Pikir



DAFTAR TABEL

- Tabel 1.1 Tahapan Seleksi Sampel Penelitian
- Tabel 1.2 Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer
- Tabel 1.2 Saham Syariah Dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70)
- Tabel 1.3 Saham Sektor Konsumen Primer Dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70)
- Tabel 1.4 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten Dengan Metode Sharpe Periode 2018-2021
- Tabel 1.5 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten Dengan Metode Sharpe Periode 2018-2021
- Tabel 1.6 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Dengan Metode Treynor Periode 2018-2021
- Tabel 1.7 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten Dengan Metode Treynor Periode 2018-2021
- Tabel 1.8 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Dengan Metode Jensen Periode 2018-2021
- Tabel 1.9 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten Dengan Metode Jensen Periode 2018-2021
- Tabel 1.10 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Berdasarkan Nilai Z-Score Periode 2018-2021
- Tabel 1.11 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten Berdasarkan Nilai Z-score Periode 2018-2021
- Tabel 1.11 Descriptive Statistics Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten
- Tabel 1.12 Descriptive Statistics Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten
- Tabel 1.13 Hasil Uji Kruskal Wallish Z-score Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten
- Tabel 1.14 Hasil Uji Kruskal Wallish Z-score Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Saham SektorKonsumen Primer Yang Tidak Konsisten

- Tabel 1.15 Perbandingan Antar Treatment Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten
- Tabel 1.16 Perbandingan Antar Treatment Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten
- Tabel 1.17 Perbandingan Peringkat Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten
- Tabel 1.18 Perbandingan Peringkat Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai langkah awal untuk memahami judul skripsi ini, untuk menghindari salah penafsiran mengenai judul skripsi dan memudahkan pembaca mengkaji isinya, serta beberapa istilah yang dimaksud di dalam penelitian ini.

Adapun judul proposal skripsi yang dimaksud adalah **ANALISIS PERFORMA SAHAM SYARIAH YANG KONSISTEN DAN TIDAK DALAM JII70 DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi Pada Saham Sektor Konsumen Primer Periode 2018-2021)**

Adapun beberapa istilah di dalam judul proposal skripsi yang perlu diuraikan adalah sebagai berikut :

1. Analisis

Noeng Muhadjir mengemukakan pengertian analisis adalah sebagai upaya mencari dan menata secara sistematis catatan hasil observasi, wawancara, dan lainnya untuk meningkatkan pemahaman peneliti tentang kasus yang diteliti dan menyajikannya sebagai temuan bagi orang lain.²

2. Performa

Kinerja atau performa adalah hasil atau tingkat keberhasilan seseorang secara keseluruhan selama periode tertentu dalam melaksanakan tugas dengan berbagai kemungkinan, seperti standar hasil kerja, target atau sasaran atau kriteria tertentu yang telah ditetapkan terlebih dahulu dan telah disepakati bersama. Kinerja merupakan penampilan hasil kerja baik secara kualitas maupun kuantitas.³

² Ahmad Rijali, "Analisis Data Kualitatif," *Jurnal Al Hadharah* vol. 17 (2018).

³ Ahmad S. Ruky, "Analisis Kinerja Pegawai Dinas Kependudukan Dan Pencatatan Sipil Pemerintah Kota Pekanbaru Dalam Melayani Pembuatan Akta Kelahiran" (UIN Suska Riau, 2018).

3. Saham Syariah

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2002 yang dimaksudkan dengan saham atau efek syariah adalah saham atau surat berharga yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam.⁴

4. Konsisten Dan Tidak Konsisten

Menurut *Cambrige Dictionary*, arti konsisten adalah sesuatu yang tidak berubah, atau selalu berbuat atau terjadi dengan cara yang sama, terutama dalam hal positif. Kemudian dalam *Oxford Dictionary*, konsisten yaitu tindakan sama yang dilakukan secara berulang-ulang dari waktu ke waktu terutama tindakan ini dilakukan agar adil dan akurat. Sedangkan sikap tidak konsisten adalah suatu sikap yang tidak sesuai dengan rencana yang sudah ditentukan atau dengan kata lain sikap yang sering berubah-ubah.⁵

5. Jakarta Islamic Index (JII70)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Index (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah.⁶

6. Saham Sektor Konsumen Primer

Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), saham sektor konsumen primer merupakan industri yang mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen namun untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer/dasar

⁴ Alwahidin, "Kinerja Portofolio Saham Syariah Dan Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Saham Syariah Di Indonesia.," *Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* vol. 5 (2020), h. 18.

⁵ Muhammad Atiq Noviudin Pritama and Tabah Subekti, "Tingkat Kebugaran Jasmani Mahasiswa Prodi PGSD FKIP Ummagelang Tahun 2017" (University Research Colloquium, 2018).

⁶ Fitriany, "Analisa Pengaruh Krisis Global Financial Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG)," *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam* vol. 2, no. 2 (2012), h. 2.

sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi, seperti perusahaan ritel barang primer-toko makanan, toko obat-obatan, supermarket, produsen minuman, makanan kemasan, penjual produk pertanian, produsen rokok, barang keperluan rumah tangga, dan barang perawatan pribadi.⁷

7. Perspektif

Perspektif adalah cara melukiskan suatu benda dan lain-lain yang mendarat sebagaimana yang terlihat oleh mata dengan tiga dimensi atau sudut pandang.⁸

8. Ekonomi Islam

Ekonomi Islam adalah ilmu pengetahuan social yang mempelajari masalah-masalah ekonomi rakyat yang penerapannya dengan nilai-nilai islam.⁹

B. Latar Belakang Masalah

Pesatnya perkembangan ekonomi syariah, menuntut adanya instrument keuangan sebagai sarana pendukung. Instrumen keuangan syariah dapat diwujudkan ke dalam berbagai bentuk lembaga pembiayaan seperti halnya lembaga pasar modal syariah. Keberadaan pasar modal syariah diharapkan akan menjadi media alternatif berinvestasi secara halal melalui pembiayaan usaha di sektor rill. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.¹⁰ Hal ini sesuai dengan Al-Qur'an surat An Nisa ayat 29 dan surat Al-Hasyr ayat 18

⁷ www.idx.co.id

⁸ Tim Penyusun Kamus Pusat Pembinaan Dan Pengembangan Bahasa, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 1990), h. 12.

⁹ Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, 3rd ed. (Jakarta: Prenada Media Group, 2010), h. 15.

¹⁰ Muhammad Zikri, "Faktor-Faktor Kesuksesan Investor Muslim Berinvestasi Di Saham Syariah Dalam Perspektif Ekonomi Islam" (Universitas Islam Indonesia, 2017).

يٰٓأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا

اللَّهِ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya : “Wahai 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 Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan”.¹¹ (Al-Hasyr : 18)

يٰٓأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ

تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ

بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu”. (An-Nisa : 29)

Dalam perspektif ekonomi islam terdapat anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam semua jenis kegiatan yang diniati sebagai ibadah akan bernilai pahala seperti kegiatan investasi.

Pasar modal dalam arti syariah memiliki pengertian yaitu pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang di perdagangan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Negara yang pertama kali mengimplementasikan prinsip syariah di

¹¹ <https://quran.kemenag.go.id/> diakses pada 05-01-2022 pukul 02:30

sektor pasar modal adalah Jordan pada tahun 1978 dan Pakistan pada tahun 1980. Pasar modal syariah di Indonesia berkembang sangat pesat, sejak PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) menerbitkan daftar reksadana, saham, dan obligasi syariah dalam Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000, JII terdiri atas 30 saham yang paling liquid di BEI. Selanjutnya pada tanggal 17 Mei 2018, BEI meluncurkan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) yang terdiri atas 70 saham syariah paling liquid yang tercatat di BEI.¹²

Pertimbangan untuk memilih Jakarta Islamic Index 70 yaitu untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Jakarta Islamic Index 70 dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbasis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index 70 (JII70) diharapkan juga dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index 70 (JII70) menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, Jakarta Islamic Index 70 (JII70) menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, Jakarta Islamic Index 70 (JII70) menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.¹³

Dalam menjalankan peran dalam pasar modal, para pelaku pasar modal khususnya para investor membutuhkan informasi yang relevan bagi pasar modal. Informasi ini yang kemudian akan menjadi acuan bagi para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Seorang investor yang akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan tertentu,

¹² Mohammad Farhan, "Modifikasi Model Indeks Jansen Sebagai Alat Ukur Kinerja Saham Syariah," *Jurnal I-Finance* vol. 5 (2019).

¹³ Muhammad Firdaus and Dkk, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, 2nd ed. (Jakarta: Renaisan, 2007), h. 27.

hendaknya melakukan analisis kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Kinerja keuangan perusahaan perlu untuk dianalisis terlebih dahulu agar investor tidak salah dalam memilih saham dan terjebak dengan saham dalam kondisi keuangannya yang sangat buruk. Semakin baik kinerja sebuah perusahaan maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja suatu perusahaan maka kemungkinan besar harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan akan merosot. Keadaan perusahaan yang terjadi akan menjadi tolak ukur seberapa besar risiko yang akan ditanggung oleh investor.¹⁴

Setiap keputusan investasi saham syariah tidak lepas dari adanya risiko dan return yang tidak dapat dipastikan. Risiko dan return menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi. Hartono mendefinisikan risiko sebagai suatu penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasikan. Suatu investasi yang memiliki risiko berarti investasi tersebut tidak akan memberikan keuntungan yang pasti. Secara teoritis, return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan. Return saham sangat penting bagi perusahaan dan merupakan tujuan utama yang di inginkan oleh seorang investor. Return digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi return saham agar portofolio saham yang di investasikan meningkat.¹⁵

Menurut Sundjaja, return merupakan total keuntungan yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih pendapatan atas investasi pada periode tertentu dengan

¹⁴ Eka Dewi Febyana, "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 (Jii70) Sebelum Dan Pada Saat Pandemi Covid-19 Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 (Jii70) Sebelum Dan Pada Saat Pande" 70 (2021).

¹⁵ Sofyan Hadinata, "Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Nonsyariah," *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah* 1, no. 2 (2018): 171, <https://doi.org/10.21043/aktsar.v1i2.5089>.

pendapatan investasi awal. Hartono dalam penelitian Carlo mengatakan bahwa return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.¹⁶ Besarnya tingkat return saham yang diperoleh investor ditentukan oleh fluktuasi dari harga saham di pasar. Fluktuasi tersebut dapat disebabkan karena adanya faktor internal dari segi ekonomi maupun faktor eksternal non ekonomi (sosial dan politik) yang secara langsung mempengaruhi sikap dan keputusan para pelaku pasar. Fluktuasi yang terjadi akan menimbulkan ketidakpastian atas investasi yang dilakukan sehingga akan mempengaruhi ketidak konsistennya emiten dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70).¹⁷

Pada tahun 2019, muncul *Coronavirus Disease (covid-19)* yang merupakan penyakit yang sedang mewabah hampir keseluruhan dunia. Kejadian ini bermula pada akhir tahun 2019 dengan diberitakan adanya *New Emerging Infectious Disease* di Kota Wuhan Provinsi Hubei, China yang disebabkan oleh *Coronavirus Disease (Covid-19)*. Virus ini menyebar dengan sangat cepat dan berpengaruh terhadap perekonomian dunia. Sejak penyebaran corona virus disebut sebagai kejadian pandemi, hal ini menambah perekonomian dunia menjadi semakin melemah termasuk Negara Indonesia. Hal ini dikarenakan terjadi kelemahan ekonomi secara global yang berdampak secara langsung pada ekonomi Indonesia, salah satunya yang menjadi perhatian adalah tingkat perdagangan dan investasi di Indonesia. Penyebaran covid 19 dan kebijakan yang diambil pemerintah sebagai upaya pencegahan corona virus telah berdampak pada iklim investasi Indonesia. Naik turunnya harga saham syariah pada masa pandemi membuat kinerja saham syariah menjadi naik turun. Hal ini ditandai dengan sebelum adanya pandemi covid-19 kinerja saham syariah tercatat cukup baik. Tetapi setelah adanya pandemi covid-19, kinerja saham

¹⁶ Khalamillah, "Volatility Analysis of Sharia Stock Returns Case Study on Sharia Stocks Listed in Jakarta Islamic Index (JII)," 2021.

¹⁷ Fun Ho Caterine, "Performance of Global Islamic Versus Conventional Share Indices : International Evidence" (University Teknologi MARA, 2013).

syariah merosot seiring kekhawatiran investor di tengah perlambatan ekonomi dan wabah virus corona.¹⁸

Pada akhir Maret 2020, pemerintah Indonesia mulai memberlakukan kebijakan bekerja dan beraktifitas dari rumah (work from home) kepada warga negaranya. Kebijakan tersebut berimbas terhadap industry, salah satunya banyak perusahaan-perusahaan yang meliburkan ataupun merumahkan bahkan memberhentikan karyawannya. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan menurunkan jumlah produksi ataupun menghentikan produksi sehingga kondisi ini memengaruhi penjualan. Hal ini juga berlaku sebaliknya, permintaan yang menurun dari pembeli dapat menyebabkan perusahaan mengurangi jumlah produksi. Pada akhirnya hal ini akan menurunkan omset perusahaan dan secara umum memengaruhi keuangan dan kinerja perusahaan.¹⁹

Kinerja saham JII70 khususnya saham sektor konsumen primer pada bursa saham Indonesia mengalami penurunan selama masa pandemi yang terjadi di Indonesia. Berdasarkan penelitian Martiny dan Henry Anggoro Djohan, bahwa sebelum pandemi terjadi di Indonesia saham syariah menunjukkan kinerja yang baik pada perekonomian Indonesia. Hal ini juga menggambarkan bahwa kinerja saham pada Bursa Efek Indonesia tidak mengalami lonjakan penurunan yang drastis, namun setelah masuk pandemi virus covid-19 telah membuat keuangan Indonesia mengalami resesi dan menurunnya tingkat kinerja atau performa. tingkat kinerja atau performa. Sehingga hal ini menjadi faktor ketidak konsistennya saham pada JII70. Kinerja atau performa Jakarta Islamic Index 70 (JII70) sepanjang tahun 2021 mengalami penurunan yaitu sebesar

¹⁸ Martiny and Henry Anggoro Djohan, "Analisis Kinerja Saham LQ45 CORONA Sebelum Dan Selama Pandemi Virus Desease (COVID-19) Di Indonesia," *Jurnal Interproof* vol. 6, no. 2 (2020).

¹⁹ Henny Saraswati, "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia," *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara* vol. 3, no. 2 (2020), h. 159.

8,15% *year to date* (ytd). Sehingga hal ini menjadi faktor ketidak konsistennya saham pada JII70.²⁰

Suria Dharma dan Senada mengatakan bahwa menurunnya harga saham pada sektor konsumen primer membuat para investor tidak percaya lagi kepada perusahaan dan tidak lagi menanamkan dananya pada sektor tersebut. Sehingga hal ini menyebabkan banyak perusahaan mengalami kerugian dan membuat saham tidak konsisten masuk dalam JII70. Menurut Analis Pilarmas Investindo Sekuritas Okie Ardiastama, kinerja atau performa saham sektor konsumen primer juga masih lemah. Hal ini disebabkan oleh daya beli masyarakat yang masih rendah sepanjang tahun 2021. Daya beli masyarakat yang masih rendah mempengaruhi pertumbuhan kinerja emiten, khususnya yang berfokus pada penjualan domestik. Penurunan saham sektor konsumen primer disebabkan oleh kinerja para emiten yang masih tertekan. Perubahan kebijakan yang dilakukan pemerintah selama masa pandemi juga menjadi salah satu faktor penurunan kinerja saham sektor konsumen primer.²¹

Sektor konsumen primer merupakan industri barang konsumen primer yang berperan penting untuk masyarakat, dimana produknya adalah produk yang merupakan kebutuhan pokok masyarakat. Akan tetapi kenaikan bahan-bahan baku seperti Crude Palm Oil (CPO), minyak, dan gandum yang terjadi pada masa pandemi membuat banyak emiten barang konsumen primer yang membukukan margin lebih rendah. Serta menurunnya tingkat dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham memberikan dampak buruk bagi citra perusahaan sektor konsumen primer sehingga harga saham sektor konsumen primer juga menurun. Hal ini membuat para investor tidak lagi tertarik untuk

²⁰ Nurfitri Nurfaliah, "Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Pergerakan Indeks Saham: Studi Kasus Pasar Saham Syariah Indonesia," *Jurnal Kompetitif* vol. 6, no. 2 (2020).

²¹ <https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-indeks-barang-konsumen-primer-masih-minus-simak-rekomendasi-sahamnya> Diakses pada 21 Desember 2021 pukul 07:45

menanamkan dananya pada sektor tersebut dan membuat investor tidak konsisten masuk dalam JII70.²²

Hasil analisis penelitian ini akan memberikan kesimpulan performa kinerja saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak konsisten untuk memberikan informasi kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Penelitian ini juga dapat menjadi acuan dalam memilih saham sektor konsumen primer bagi calon investor yang pertama kali terjun dalam dunia investasi maupun bagi investor yang sudah lama berkecimpung dalam pasar modal dan ingin beralih padasaham sektor konsumen primer. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cara Paranita dengan menggunakan metode sharpe dan treynor, bahwa dalam mengevaluasi kinerja perusahaan perlu menambahkan metode lain seperti metode jensen. Hal ini dilakukan agar hasil pengukuran bisa lebih akurat.²³

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka penulis merasa penting untuk melakukan penelitian yang berjudul **“ANALISIS PERFORMA SAHAM SYARIAH YANG KONSISTEN DAN TIDAK DALAM JII70 DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi Pada Saham Sektor Konsumen Primer Periode 2018-2021)”**.

C. Batasan Masalah

Pada penelitian ini, penulis meneliti performa saham syariah yang konsisten dan tidak dalam Jakarta Islamic Indeks (JII70) khususnya saham sektor konsumen primer pada periode 2018-2021. Pembatasan ini dikarenakan penulis hanya ingin mengetahui performa saham selama periode 4 tahun. Berdasarkan uraian singkat mengenai batasan masalah yang akan dibahas, maka penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut :

²² Indradi, “Pengaruh Likuiditas, Capital Intensity Terhadap Agresivitas Pajak (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016),” *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2018.

²³ Moch Dzulkhirom and Raden Rustam Hidayat, “Analisis Kinerja Investasi Dalam Reksadana Saham (Equity Funds),” *Jurnal Administrasi Bisnis* 27, no. 1 (2015): 1–7, administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.

1. Saham syariah yang menjadi bahan penelitian hanyalah saham syariah yang konsisten masuk dan tidak dalam Jakarta Islamic Index (JII70) pada periode 2018-2021.
2. Saham syariah dalam JII70 terdapat beberapa sektor seperti sektor konsumen primer, sektor konsumen non-primer, sektor pertambangan, sektor industri, sektor infrastruktur, sektor perdagangan jasa dan investasi, sektor pertanian, sektor properti dan real estate, serta sektor kesehatan. Namun, pada penelitian ini hanya berfokus pada saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak selama periode 2018-2021.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas penulis menemukan beberapa permasalahan diantaranya.

1. Apa saja saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2018-2021?
2. Bagaimana performa saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2018-2021?
3. Bagaimana investasi saham syariah dalam perspektif ekonomi islam?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan saham-saham yang masuk dalam Jakarta Islamic Index70 (JII70) pada periode 2018-2021
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan performa saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) pada periode 2018-2021.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan investasi saham syariah dalam perspektif ekonomi islam.

F. Manfaat Penelitian

Sejalan dengan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis, civitas akademika, dan para investor.

1. Bagi penulis, melalui penelitian ini akan semakin memperdalam khasanah pengetahuan dan memperluas wawasan penulis tentang investasi syariah khususnya investasi dalam bentuk saham syariah.
2. Bagi civitas akademika, diharapkan dapat memberikan lebih banyak informasi bagi yang ingin mendalami bidang ini atau bahkan melakukan penelitian selanjutnya mengenai performa saham syariah.
3. Bagi para investor, dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan solusi alternatif untuk melakukan investasi saham syariah dan diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan para investor dalam mengambil sebuah keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.
4. Bagi Masyarakat, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi dan menambah pengetahuan tentang investasi syariah khususnya tentang saham syariah pada Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70). Serta dapat memberikan informasi kepada masyarakat akan pentingnya investasi sebagai alternatif solusi penggunaan dana agar lebih bermanfaat.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Untuk memperkuat hipotesis pada penelitian ini, penulis menganggap penting adanya penelitian terdahulu sebagai pendukung penelitian ini. Kajian teori dari penelitian terdahulu digunakan untuk mencari hubungan, kesamaan antara penelitian yang pernah dilakukan dengan penelitian yang akan dilakukan. Sehingga dapat diambil beberapa kesimpulan dan permasalahan yang dapat dikembangkan dalam penelitian yang akan dilakukan.

1. Darmansyah melakukan penelitian mengenai analisis performa saham syariah antara yang konsisten dan yang tidak konsisten dalam Jakarta Islamic Indeks-JII (Studi

Perbandingan). Data saham yang diteliti adalah selama empat semester pada periode 2002-2004 dengan jumlah 120 data. Dari data-data tersebut dipilih mana data yang selama periode penelitian selalu berada dalam Jakarta Islamic Index (JII).²⁴ Berdasarkan hasil pengolahan, data-data yang konsisten selalu berada dalam Jakarta Islamic Indeks berjumlah 13 data. Selama rentang waktu penelitian, yaitu 4 (empat) semester ternyata jumlah saham JII yang tidak konsisten sekitar 33 saham yang berubah selama periode 2002-2004. Ke-33 saham tersebut merupakan saham yang secara tidak konsisten terdaftar dalam saham JII selama periode penelitian. Dengan demikian, ingin berinvestasi secara syariah yang berlandaskan Jakarta Islamic Index (JII) maka ada sekitar 17 saham yang harus selalu diganti-ganti. Seperti yang sudah dibahas sebelumnya. Secara keseluruhan dengan menggunakan sharpe indeks kinerja saham syariah yang konsisten masih lebih baik dibandingkan dengan kinerja saham syariah yang tidak konsisten.²⁵

2. Rahmayanti melakukan penelitian mengenai Analisis Kinerja Portofolio Saham Syariah pada Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2002. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan apakah kinerja saham syariah (JII) lebih baik dari saham konvensional (IHSG) dan apakah sharia screening system menghasilkan portofolio saham yang lebih baik dari saham konvensional. Metode yang dilakukan dengan pendekatan markowitz dan menggunakan index kinerja seperti Sharpe Index, Treynor Index, dan Alpha Jensen Index. Kesimpulan penelitian menunjukkan bahwa saham syariah secara keseluruhan relatif lebih baik dari saham konvensional dari indeks-indeks kinerja yang ada.²⁶ Penelitian ini membandingkan antara kinerja portofolio saham syariah dengan saham konvensional pada Bursa Efek Indonesia.

²⁴ Huda Nurul and Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Kencana, 2007).

²⁵ Fitriany, "Analisa Pengaruh Krisis Global Financial Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG)."

²⁶ *Ibid.*, h. 6

3. Majid dan Musnadi melakukan penelitian yang mengkaji performa pasar modal syariah. Penelitian ini menjelaskan bahwa pasar modal syariah di Indonesia berperforma lebih baik dari pasar modal konvensional baik sebelum atau di saat krisis sedang terjadi. Analisis performa suatu indeks direpresentasikan pada elemen risiko dan return. Sharpe menjelaskan bahwa informasi mengenai return dapat membantu investor untuk menentukan efektifitas keseluruhan aset. Ukuran performa dari suatu indeks dapat ditentukan dengan membandingkan return yang diharapkan oleh seorang investor dengan return yang sebenarnya. Return ini disebut sebagai *excess return* atau *abnormal return*.²⁷ Oleh karena itu return saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi return saham agar portofolio saham yang di investasikan meningkat.²⁸
4. Waeabdurrahman Yamoh melakukan penelitian tentang investasi di pasar modal syariah dalam kajian islam. Hasil dari penelitian ini yaitu pilihan investasi di bursa efek adalah investasi yang menguntungkan dan bukan tujuan lain untuk memberi pengusaha memperoleh uang segar dalam mengembangkan perusahaan mereka berdasarkan prinsip pembagian keuntungan. Oleh karena itu, investasi di bursa efek halal dan sejalan dengan konsep ekonomi Islam.²⁹

Dari uraian beberapa hasil penelitian terdahulu diatas, penulis dapat menyimpulkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang relevan yaitu pada penelitian ini penulis ingin mengetahui dan menjelaskan Performa Saham Syariah Yang

²⁷ Putry, Sugena, and Lubis, "Analisis Perbandingan Excess Return Jakarta Islamic Index," *Jurnal Al-Muzara'ah* vol. 2, no. 2 (n.d.).

²⁸ Tsay and Ruey, *Analysis of Financial Time Series*, ed. John Wiley & Sons and Inc, Second Edi (Canada, 2005), h. 97.

²⁹ Muhammad Zikri, "Faktor-Faktor Kesuksesan Investor Muslim Berinvestasi Di Saham Syariah Dalam Perspektif Ekonomi Islam."

Konsisten dan Tidak Dalam JII70 dengan objek penelitian Saham Sektor Konsumen Primer dengan menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Dalam Perspektif Ekonomi Islam dan dilakukan selama periode 2018-2021. Dari yang telah penulis survey bahwa saham sektor konsumen primer banyak diminati investor karena dapat memberikan keuntungan dan merupakan barang kebutuhan pokok, namun dengan menurunnya harga saham dan return yang di dapatkan banyak investor yang tidak konsisten pada saham sektor konsumen primer. Metode sharpe, treynor, dan jensen adalah metode yang dapat membantu menilai kinerja atau performa saham syariah dengan salah satu pengukurnya yaitu dengan membandingkan return yang diharapkan dengan return yang sebenarnya.

H. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan penulis dalam penulisan dan pembahasan penelitian ini, maka penulis membagi pembahasan ke dalam beberapa bab, adapun sistematika penulisannya sebagai berikut :

BAB I : Pada bab pertama yaitu pendahuluan berisi tentang penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, penelitian terdahulu dan sistematika penulisan.

BAB II : Pada bab kedua yaitu landasan teori dan pengajuan hipotesis berisi tentang teori yang digunakan dalam penelitian seperti teori *information content hypothesis*, *signalling theory*, investasi, performa saham, saham syariah, ekonomi islam, jakarta islamic index 70, dan membahas pengajuan hipotesis.

BAB III : Pada bab ketiga yaitu metodologi penelitian berisi tentang metode penelitian yang digunakan antara lain : waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengumpulan data,

definisi operasional variable, instrumen penelitian, dan metode analisis data

BAB IV : Pada bab keempat yaitu analisis dan pembahasan berisi tentang deskripsi data serta pembahasan hasil penelitian dan analisis data mengenai analisis performa saham syariah yang konsisten dan tidak dalam JII70 dalam perspektif ekonomi silam (studi pada saham sektor konsumen primer periode 2018-2021).

BAB V : Pada bab kelima yaitu penutup berisi tentang kesimpulan dari hasil pembahasan pada bab sebelumnya dan memuat saran yang ditujukan untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti dengan topik yang sama atau mengembangkan penelitian yang telah dilakukan agar penelitian selanjutnya dapat lebih baik lagi, serta berisi rekomendasi.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Teori yang Digunakan

1. Teori *Information Content Hypothesis*

Theory Information Content Hypothesis oleh Modigliani dan Miller menunjukkan bahwa masuk dan keluarnya suatu saham dari sebuah indeks merupakan informasi baru yang mengindikasikan prospek masa depan dari saham tersebut. *Information Content Hypothesis* menyatakan bahwa pergerakan harga saham pada perusahaan yang masuk indeks maupun keluar disebabkan adanya kandungan informasi dari perubahan komposisi indeks. Rahman menyatakan bahwa kandungan informasi yang dimaksud dalam hipotesis ini adalah informasi nonpublik yang dimiliki oleh pihak yang menentukan komposisi indeks. Sementara Duque dan Madeira mendefinisikan *Information Content Hypothesis* dari perspektif yang berbeda. Masuk atau keluarnya suatu saham dari sebuah indeks adalah informasi baru yang mengindikasikan prospek masa depan dari saham tersebut.³⁰ Kemudian teori tentang kebijakan dividen yaitu teori *Information Content of Dividend* yang mengemukakan bahwa investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan dimasa depan, teori ini berkaitan dengan kenaikan atau penurunan harga dividen karena ada kecenderungan harga saham akan naik apabila ada pengumuman kenaikan dividen dan harga saham akan turun jika terjadi penurunan dividen. Meningkatnya kecenderungan harga saham ini dapat menarik para investor untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dividen menyampaikan informasi tentang laba di masa mendatang. Informasi tersebut memungkinkan partisipan

³⁰ Duque Joao and Madeira Gustayo, "Effects Associated with Index Composition Changes: Evidence from Euronext Lisbon Stock Exchange," *Journal of Business*, 2005, 10.

pasar untuk memprediksi laba mendatang dengan lebih akurat.³¹

2. Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Teori persinyalan (*Signalling Theory*) merupakan teori yang dikemukakan oleh Brigham, teori ini adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut berupa berita yang baik (*good news*). Saat ini, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang banyak digunakan adalah informasi akuntansi terutama yang berasal dari laporan keuangan. Bagi investor laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat penting. Dari informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, investor dapat menilai bagaimana perkembangan kondisi perusahaan selama ini. Jika orang banyak yang menginvestasikan sahamnya maka akan semakin tinggi harapan investor meraih keuntungan.³²

Jama'an menjelaskan bahwa *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Teori signal juga dapat membantu pihak perusahaan (agent), pemilik (prinsipal), dan pihak luar

³¹ Yuyun Putri Senjani and Randi Irawan Wibantoro, "Information Content Hypotesis Pada Saham Terindeks JII," *Jurnal Ilmu Akuntansi* vol. 11 (2018).

³² Riska Febriyani Umar, Rizan Machmud, and Srie Isnawaty Pakaya, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Virus Covid-19" vol. 4, no. 3 (2022), h. 20.

perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan.³³

3. Teori *High Risk High Return*

Teori Keynes mengatakan bahwa *high risk high return* berarti semakin tinggi tingkat risiko suatu saham akan memberikan tingkat keuntungan yang semakin besar pula. Teori *high risk high return* memiliki hubungan positif linier antara risiko dan imbal hasil dalam berinvestasi. Sebaliknya, semakin rendah tingkat risiko suatu saham maka semakin rendah pula tingkat imbal hasil yang didapatkan oleh investor atau disebut dengan *low risk low return*. Berdasarkan teori *high risk high return*, jika risiko atau ketidakpastian berada di level yang rendah maka keuntungan yang di dapat juga akan rendah. Sebaliknya, jika ketidakpastian berada di level tinggi maka seorang investor akan berharap untuk mendapatkan keuntungan yang besar juga. Hal ini karena penanaman modal merupakan kegiatan yang sifatnya tidak pasti. Pergerakannya selalu dipengaruhi oleh fluktuasi, mekanisme pasar, dan inflasi. Oleh karena itu muncul risiko (*risk*) sebagai kondisi yang tak diharapkan, sedangkan pengembalian (*return*) juga dipengaruhi oleh faktor yang sama seperti risk, namun return merupakan kondisi yang diharapkan.³⁴

4. Investasi

Istilah investasi berasal dari bahasa latin yaitu *investire* (memakai), sedangkan dalam bahasa ingris disebut *investment*. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Tujuan

³³ Houston et al., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h. 186.

³⁴ Luh Dewi, Made Wahyuni, and Edy Sujana, "Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba Dan Beta Saham Terhadap Cost of Equity Capital (Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi UNDIKSHA* 07, no. 01 (2017).

investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor.³⁵ Halim berpendapat bahwa Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa akan datang. Sunariyah mengemukakan, Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang.³⁶ Menurut Jogiyanto, investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Dalam Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Investasi di dalam perekonomian Islami adalah fungsi dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang diharapkan juga bergantung pada bagian relatif dari keuntungan yang dialokasikan antara investor dan mereka yang menyediakan dana-dananya pada bentuk kerja sama atau pinjaman.³⁷

Selain itu, Investasi yang berarti menunda pemanfaatan harta yang kita miliki pada saat ini, atau berarti menyimpan, mengelola dan mengembangkannya merupakan hal yang dianjurkan dalam al-Qur'an seperti yang dijelaskan dalam al-Qur'an Surat Yusuf ayat 46-47 :

³⁵ Erduadus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi : Praktik Dan Aplikasi* (Yogyakarta: Kanisus, 2010), h. 56.

³⁶ Diah Tri Handayani Putri, "ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN" (2018).

³⁷ Erduadus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi : Praktik Dan Aplikasi* No Title., h. 296

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ
عِجَافٌ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى
النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٤٦﴾

Artinya : “Yusuf, wahai orang yang sangat dipercaya! Terangkanlah kepada kami (takwil mimpi) tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk yang dimakan oleh tujuh (ekor sapi betina) yang kurus, tujuh tangkai (gandum) yang hijau dan (tujuh tangkai) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahui.”

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ
إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾

Artinya : Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan”.³⁸

Ayat ini mengajarkan kepada kita untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang kita miliki pada saat kita telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan yang kita dapatkan itu juga kita tangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan kepada kita untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk mempersiapkan masa depan.³⁹

³⁸ Al-Qur'an kemenag

³⁹ Anna Nurlita, “Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam,” *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan* vol. 17 no. 1 (2014).

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan lainnya.⁴⁰ Islam memandang semua perbuatan manusia dalam kehidupan sehari-hari, termasuk aktivitas ekonomi sebagai investasi yang akan mendapatkan hasil (*return*). Return investasi dalam islam sesuai dengan besarnya sumber daya yang dikorbankan. Jadi, investasi yang islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar di masa datang.⁴¹

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko.

- a. Return merupakan alasan utama seseorang melakukan investaasi untuk mendapatkan keuntungan. Dalam konsteks manajemen investasi, return terdiri dari return harapan (*expected return*) dan return aktual atau yang terjadi (*realized return*). Return harapan merupakan tingkat return yang dianstisipasi investor di masa datang. Sedangkan return yang terjadi atau return aktual merupakan tingkat return yang telah diperoleh pada masa lalu. Sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham *yield* ditunjukkan oleh

⁴⁰ Huda Nurul and Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*.

⁴¹ Muhammad Nafik, *Bursa Efek Dan Investasi Syariah* (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009).

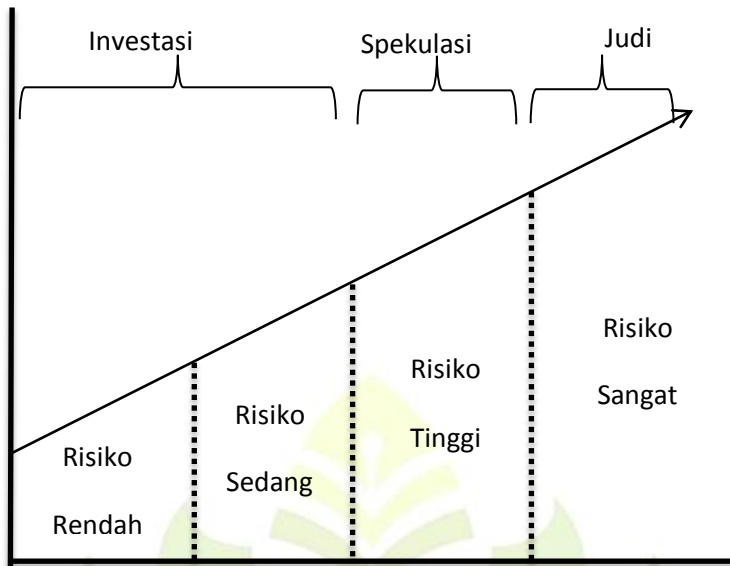
besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan capital gain merupakan kenaikan harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan bagi investor.

- b. Risiko diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return harapan. Secara spesifik, mengacu kepada kemungkinan realisasi return aktual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan. Dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal risiko spesifik (risiko perusahaan) adalah risiko yang terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.⁴²

Hubungan antara risiko dan return harapan merupakan hubungan yang bersifat searah. Artinya semakin besar suatu aset, maka semakin besar pula return harapan atas suatu aset tersebut, demikian juga sebaliknya. Gambar berikut menunjukkan hubungan antara risiko dan return harapan pada berbagai jenis aset yang mungkin bisa dijadikan sebagai alternatif investasi.

⁴² Erduadus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi : Praktik Dan Aplikasi*. h. 104.

Gambar 1.1 Hubungan Antara Risiko dan Return Harapan



Melihat risiko yang timbul bisa berbagai macam, baik yang timbul oleh faktor internal maupun faktor eksternal dari produk investasi. Setiap tindakan investasi mempunyai tingkat risiko dan keuntungan yang berbeda-beda. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa ada tiga tipe investor dalam menghadapi risiko dalam berinvestasi, yaitu investor yang tergolong menyukai risiko (*risk seeker*), investor yang tergolong kurang suka terhadap risiko (*risk overter*), dan investor yang tidak memperdulikan risiko (*risk indiferent*).⁴³

5. Performa Saham

Menurut Suyadi Prawirosentoso mengemukakan bahwa Performance atau kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seseorang atau kelompok dalam suatu organisasi,

⁴³ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), h. 201.

sesuai dengan wewenang atau tanggung jawab masing-masing dalam rangka mencapai tujuan organisasi yang bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai dengan moral maupun etika. Sedangkan menurut Moehariono kinerja atau performance adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian atau pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi dan misi organisasi yang dituangkan melalui perencanaan strategis suatu organisasi.⁴⁴

Harrison dan Wicks mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai total nilai yang dihasilkan oleh perusahaan melalui berbagai aktivitasnya. Total nilai tersebut merupakan jumlah dari nilai kegunaan yang diciptakan bagi tiap-tiap pemangku kepentingan. Neely, Gregory, dan Platts mendefinisikan pengukuran kinerja sebagai proses pengukuran baik efisiensi maupun efektivitas dari suatu tindakan. Menurut Selvam, kinerja perusahaan terdiri atas profitabilitas, pertumbuhan, nilai pasar, kepuasan pegawai, kepuasan pelanggan, lingkungan, audit lingkungan, tata kelola perusahaan, dan sosial.⁴⁵

Sudiyatno mengemukakan, kinerja perusahaan merupakan kondisi internal yang dapat mempengaruhi nominal harga saham karena semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Untuk dapat mencegah dan mengantisipasi perubahan harga saham yang tidak dapat diperkirakan, maka para investor harus melakukan analisis fundamental. Menurut Munfaridah, analisis fundamental adalah analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan. Teknik ini menitik beratkan

⁴⁴Ruky, "Analisis Kinerja Pegawai Dinas Kependudukan Dan Pencatatan Sipil Pemerintah Kota Pekanbaru Dalam Melayani Pembuatan Akta Kelahiran," h. 30.

⁴⁵Dyah Rizki Anggita, "Analisis Pengaruh Belanja Iklan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnalku*, vol. 1, no. 4 (2021), h. 340.

pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan.⁴⁶

Investasi saham dapat dilakukan dalam jangka pendek atau panjang sesuai keinginan investor. Biasanya investor yang memilih untuk melakukan investasi jangka pendek adalah trader. Sedangkan investor yang melakukan investasi jangka panjang umumnya membeli saham untuk disimpan dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. investor yang memilih untuk melakukan investasi dalam jangka pendek atau pun dalam jangka panjang, harus dapat menilai kinerja saham perusahaan yang akan dibeli agar mendapat keuntungan yang memuaskan dari investasi. Kinerja saham merupakan bagian dari penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan nilai saham yang beredar di pasar modal. Kinerja sebuah perusahaan dapat dinilai dari return saham yang diperolehnya dalam suatu periode tertentu. Selain menilai kinerja perusahaan, return saham juga dapat digunakan oleh para investor untuk menilai kinerja saham, sebelum akhirnya menetapkan pilihan untuk membeli saham atau tidak.⁴⁷

Suharli mengemukakan, nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Apabila kinerja perusahaan menunjukkan sinyal positif maka saham perusahaan akan diminati investor sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Sebaliknya jika kinerja perusahaan menunjukkan sinyal negatif maka menandakan prospek perusahaan tersebut tidak baik di masa mendatang, sehingga akan terjadi

⁴⁶ Pandaya and Pujihastuti Dwi Julianti, "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham," *Jurnal Akuntansi* vol. 9, no. 2 (2020).

⁴⁷ N F Efendi, "Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Dan Saham Konvensional Dalam Perspektif Islam (Periode Tahun 2013-2017)," *Peranan Baitul Maal Wattamwil (BMT) Terhadap ...*, 2014, <http://eprints.umsida.ac.id/3522/>.

penurunan harga saham di pasar modal yang akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.⁴⁸

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan atau kualitas laba yang baik. Kinerja keuangan atau kualitas laba perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menemukan investasi saham. Semakin baik pertumbuhan kualitas laba perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor.⁴⁹ Selain itu nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham, maka para pemegang saham akan menginvestasikan modal yang lebih besar kedalam perusahaan.⁵⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Akpo dan Hasan menunjukkan bahwa kinerja saham syariah tidak stabil dan berada di bawah saham konvensional dalam beberapa kondisi. Saat ini kinerja indeks saham syariah di Indonesia masih dibawah kinerja index saham konvensional. Return yang dihasilkan pada indeks saham syariah masih cukup jauh dibawah return yang dihasilkan pada indeks saham konvensional. Kinerja saham syariah pada Jakarta Islamic Index masih lebih rendah dibandingkan dengan kinerja indeks saham konvensional. Return pada Jakarta Islamic Index sebesar 6,34% sedangkan return pada enam indeks saham konvensional diatas 15,00%. Dengan kondisi tersebut maka

⁴⁸ Arviansyah and Yandri, "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)" (UIN Syarif Hidayatullah, 2013).

⁴⁹ Safitri, Ruticha, and Asyik Nur Fadjrih, "Dampak Leverage Terhadap Pengaruh Corporate Governance Dan Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* vol. 5, no. 12 (2016).

⁵⁰ Hemastuti C. P and S. B. Hermant, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2014.

dapat memunculkan pandangan buruk dan keraguan dari investor pada indeks saham syariah. Padahal umat muslim di Indonesia memiliki peran yang cukup besar dalam perekonomian. Maka perlu dilakukan penelitian-penelitian untuk membuktikan kinerja perusahaan yang termasuk dalam pasar modal syariah untuk meyakinkan para investor untuk berinvestasi pada pasar modal syariah.⁵¹

Rochmah menjelaskan, Indeks JII70 yang merupakan indeks untuk saham-saham syariah terbaik justru performanya dibawah indeks-indeks konvensional, besar tidaknya suatu saham di bursa saham tergantung dengan kapitalisasi pasarnya, selain itu ada faktor lain yang menyebabkan investor untuk berinvestasi ke perusahaan yang ada di Bursa. Salah satunya adalah pembagian dividen yang dilakukan oleh emiten, karena dividen dianggap sebagai aksi korporasi yang mampu mensejahterakan investornya, disisi lain dividen juga bisa mencerminkan kinerja perusahaan, semakin tinggi pertumbuhan dividen yang dibagikan menunjukkan perusahaan setiap tahun mengalami peningkatan performa.⁵²

Nilai perusahaan mampu dipengaruhi oleh nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham bila nilai saham meningkat, semakin tinggi nilai sahamnya maka semakin besar kapitalisasi pasar perusahaannya. Hal ini akan menjadi signal positif bagi emiten yang akan menarik investor mau berinvestasi ke perusahaan

⁵¹ Akpoo, Hasan, and Esuik, "Reconciling The Arbitrage Pricing Theory (APT) and The Capital Asset Pricing Model (CAPM) Institutional and Theoretical Framework," *International Journal of Development and Economic Sustainability*, 2015.

⁵² Rochmah and Fitria, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2017, h. 27.

dan akan membuat kapitalisasi perusahaan akan meingkat.⁵³ Kapitalisasi pasar adalah nilai yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan yang diperdagangkan pada saham di Bursa Efek Indonesia. Harga kapitalisasi pasar bisa dihitung memakai mengalihkan sejumlah saham beredar dengan nilai saham beredar.⁵⁴

Kapitalisasi pasar pada perusahaan indeks JII70 setiap tahunnya mengalami kenaikan seperti pada rentang waktu antara tahun 2017 ke tahun 2018 terjadi kenaikan sebesar 6,4% dan pada tahun 2018 ke tahun 2019 terjadi kenaikan tipis yakni sebesar 0,42%. Sementara itu rata-rata kapitalisasi pasar pada indeks JII70 selama tahun 2018-2019 sebesar 64804,9. Meningkatnya kapitalisasi di setiap tahunnya dikarenakan meningkatnya minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal terkhusus pada emiten-emiten saham syariah. Hal ini membuat indeks saham syariah seperti JII70 terus meningkat.⁵⁵

Ada beberapa faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, faktor ini meliputi faktor dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Faktor internal adalah faktor yang mampu dikendalikan oleh perusahaan melalui kebijakan dan strategi-strategi yang telah disiapkan untuk meningkatkan performa perusahaan. Sedangkan faktor dari luar perusahaan

⁵³ Rifqiawan, "Pengaruh Profitabilitas Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Emiten Jakarta Islamic Index," *Jurnal Ekonomi Islam*, 2005.

⁵⁴ Muhammad Zahoor and Mubashir Qurashi, "Impact of Probality, Bank and Macroeconomi, Factors on The Market Capitalization of the Middle Eastern Banks, International," *Journal of Business and Management Invention* vol. 5.

⁵⁵ Dewi, Kartika, and Wirasadena, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udatayana*, 2012, h. 813.

adalah katalis-katalis luar yang tidak bisa dikendalikan tetapi dapat mempengaruhi kinerja dan performa perusahaan.⁵⁶

Menurut Sartono, harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor yaitu laba per lembar saham atau *earning per share*. Selain itu, faktor lain yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka perusahaan dinilai sehat dan memiliki kemampuan lebih dalam menghasilkan laba. Jika laba perusahaan naik maka investor akan mendapat keuntungan dalam bentuk dividen. Sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dan jika permintaan akan saham naik maka secara otomatis permintaan akan mempengaruhi peningkatan harga saham. Hal inilah menjadi faktor saham untuk tetap konsisten atau tidak di dalam Jakarta Islamic Index 70.⁵⁷

Menurut Sahetapy, profitabilitas merupakan ukuran kinerja perusahaan. Peningkatan profitabilitas dapat menunjukkan kinerja yang baik tetapi penurunan profitabilitas menunjukkan kinerja yang buruk. Jumlah uang beredar memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap keberlanjutan keuangan di sektor perbankan. Luciana membuktikan sensitivitas terhadap jumlah uang beredar memiliki hubungan yang negatif dan signifikan secara statistik dengan probabilitas kondisi perusahaan yang

⁵⁶ *Ibid.*, h. 816

⁵⁷ Fara Iladina and Ronny Malavia Mardani, "Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016," *E-Jurnal Riset Management*, 2016.

delisting. Artinya semakin rendah sensitivitas perusahaan terhadap Uang Beredar maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami delisting. Sensitivitas terhadap Indeks Harga Konsumen merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan inflasi suatu negara yang diproyeksikan oleh indeks harga konsumen secara umum. Sensitivitas terhadap Indeks Harga Konsumen memiliki hubungan negatif dan signifikan secara statistik dengan kemungkinan suatu perusahaan delisting. Artinya semakin rendah sensitivitas perusahaan terhadap Indeks Harga Konsumen, maka semakin besar kemungkinan suatu perusahaan akan delisting.⁵⁸

6. Saham Syariah

Menurut Undang-Undang Perseroan yang berlaku di Indonesia, saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Dengan demikian apabila seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan. Nurul Huda menjelaskan bahwa, saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (go public) dalam nominal atau pun persentase tertentu.⁵⁹

Saham dapat juga diartikan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu

⁵⁸ Yanuar Trisnowati, Rini Dwiyani Hadiwidjaja, and Tita Nurvita, "The Consistency Of Islamic Corporate Financial Sustainability In Covid-19 Pandemic: An Empirical Analysis," *AKRUAL: Jurnal Akuntansi* 12, no. 2 (2021): 179, <https://doi.org/10.26740/jaj.v12n2.p179-192>.

⁵⁹ Darmadji, Tjiptono, and Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia. Pendekatan Tanya Jawab*, Edition 3 (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h. 23.

perusahaan. Sementara dalam prinsip Islam, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip Islam, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir dan lain-lain. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara Islam tidak diwujudkan dalam bentuk saham Islam maupun non Islam, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip Islam.⁶⁰ Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus yang berupa kontrol ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan Jakarta Islamic Index merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan subjek dari Indeks Harga Saham Gabungan.⁶¹

Menurut Abdalloh, Saham syariah adalah Efek berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip Islam. Objek transaksi saham syariah adalah kepemilikan perusahaan.⁶² Pengertian saham syariah tersebut ditegaskan oleh fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 yang menyatakan bahwa saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa saham syariah adalah bukti penyertaan modal atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang dijalankan sesuai dengan prinsip syariah.⁶³

⁶⁰ HR. Muhammad Nafik, *Bursa Efek & Investasi Syariah* (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), h. 17.

⁶¹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006), h. 45.

⁶² Tuti Alawiyah, "Analisis Syariah Online Trading System (SOTS) Atas Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Di Pasar Modal," *JRKA*, vol. 7, no. 2 (2020), h.13.

⁶³ Eka Sri Wahyuni, "Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Perkembangan Shama Syariah Di Indonesia," *Ekonomi Review*, h. 209.

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2002 yang dimaksudkan dengan saham atau efek syariah adalah saham atau surat berharga yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam itu adalah perusahaan perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional, produsen atau distributor, serta pedagang minuman yang haram dan produsen atau distributor penyedia barang ataupun jasa yang dapat merusak moral serta bersifat mudarat.⁶⁴

Selanjutnya definisi lain mengenai saham yaitu surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan dan mereka menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham tersebut dan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan.⁶⁵ Saham didefinisikan pula sebagai sertifikat kepemilikan seseorang atau suatu badan terhadap perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan dapat pula diartikan sebagai keikutsertaan investor sebagai pemodal pada suatu perusahaan sehingga memiliki klaim atas aktiva dan penghasilan perusahaan tersebut.⁶⁶

Menurut BEI, ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK No. 35/POJK.04/2017 tentang

⁶⁴ Alwahidin, "Kinerja Portofolio Saham Syariah Dan Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Saham Syariah Di Indonesia."

⁶⁵ Hadi and Noor, *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h. 34.

⁶⁶ Budi Harsono, *Efektif Bermain Saham* (Jakarta: Kompas Gramedia, 2013), h. 19.

Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK No. 17/POJK.04/2015. Kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah ssebagai berikut:

- a. Emiten yang tidak melakukan kegiatan usaha :
 - 1) Judi atau permainan yang tergolong judi.
 - 2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah seperti perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
 - 3) Jasa Keuangan ribawi seperti bank berbasis bunga dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga
 - 4) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian atau judi (seperti asuransi)
 - 5) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan atau menyediakan barang atau jasa yang haram zatnya, barang atau jasa haram bukan karena zatnya yang ditetapkan oleh DSN MUI; atau barang yang merusak moral.
- b. Emiten yang memenuhi rasio keuangan sebagai berikut :
 - 1) Total utang berbasis bunga dibandingkan dengan aset tidak lebih dari 45%
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.⁶⁷

Keuntungan (*return*) dan risiko dalam berinvestasi saham adalah sebagai berikut :

⁶⁷ <https://bigalpha.id/news/mengenal-3-indeks-saham-syariah-di-indonesia>
diakses pada 12 Desember pukul 01:02

a. Keuntungan (*Return*) Berinvestasi Saham

Jogiyanto mengemukakan, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dalam berinvestasi seorang investor pasti mengharapkan keuntungan (*return*) dan tidak melakukan investasi yang tidak menghasilkan keuntungan. Return saham (*capital gain* atau *capital loss*) adalah selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode tertentu. Return ini sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu return ekspektasian. Return ekspektasian (return yang diharapkan) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Return realisasian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Return realisasian merupakan return yang telah diperoleh oleh seorang investor⁶⁸

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi dan return ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi di masa mendatang. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Tingkat keuntungan (return) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan risiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Dalam hal ini tingkat

⁶⁸ Destiana Kumala and Iyan Nurhasni Ahya, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017," *I-FINANCE: A Research Journal on Islamic Finance* vol. 06, no. 02 (2020), h. 17.

keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara capital gain dan capital loss.⁶⁹

Menurut Gitman, *return* adalah jumlah keuntungan dan kerugian investasi selama jangka waktu tertentu yang pada umumnya diukur sebagai perubahan nilai ditambah dengan uang yang didistribusikan selama periode tertentu dan dinyatakan dalam presentase dari nilai investasi awal. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi return saham adalah harga saham dari sebuah perusahaan dimana jika harga saham suatu perusahaan naik di pasar modal, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut sehingga dapat menjamin return yang akan diperoleh oleh para investor. Analisis terhadap harga saham dapat dilakukan dengan dua macam pendekatan, yaitu pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Pendekatan fundamental dilakukan dengan mengidentifikasi faktor-faktor mendasar yang dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan pendekatan teknikal lebih menekankan pada aspek teknis (matematis) dan psikologis yang dapat mempengaruhi harga saham, yaitu dengan menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham baik gabungan maupun individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis.⁷⁰

Samsul menjelaskan, *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika

⁶⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2008), h. 195.

⁷⁰ Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, and Meriyana Fransisca Dunga, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018," *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 110, no. 9 (2020): 2620–9551.

rugi disebut *capital loss*. Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

1) Capital Gain

Capital gain adalah keuntungan yang didapatkan oleh investor atau trader, dari selisih harga jual yang lebih tinggi dibandingkan harga beli. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Seorang trader dalam mendapatkan capital gain biasanya tidak membutuhkan jangka waktu yang lama, terkadang dalam hitungan bulanan, mingguan, harian, perjam, permenit, bahkan perdetik.⁷¹

Untuk menghitung return saham yang diterima selama periode tertentu atas investasi sebagai berikut :

$$\text{Capital gain / loss} : \frac{p_{it} - p_{it-1}}{p_{it-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

R_t = Return saham pada periode t

P_{it} = Harga saham pada periode t

P_{it-1} = Harga saham periode sebelumnya (t-1)⁷²

2) Dividen

Dividen adalah laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham setelah mendapat persetujuan dari RUPS. Dividen biasanya dibagikan kepada pemegang sahamnya setahun sekali. Tidak semua perusahaan membagikan deviden

⁷¹ Ellen, *May Smart Trader Rich Investor* (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2016), h. 101.

⁷² Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, h. 237.

kepada para pemegang sahamnya, biasanya perusahaan lebih mengalokasikan laba perusahaan untuk ekspansi atau pengembangan usaha.⁷³

b. Risiko Berinvestasi Saham

Menurut Keown, risiko adalah kemungkinan-kemungkinan bahwa suatu pengembalian akan berbeda dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Saham memiliki risiko antara lain :

1) Capital Loss

Capital loss adalah kerugian yang didapatkan oleh investor atau trader, dari selisih harga jual yang lebih rendah dibandingkan harga beli. Capital loss biasanya dilakukan oleh investor atau trader karena kinerja perusahaan yang tidak sesuai dengan ekspektasi, kondisi ekonomi domestik dan global yang belum stabil, grafik pergerakan harga saham yang mengalami perubahan arah tren.⁷⁴

2) Risiko Likuidasi

Likuidasi merupakan risiko terberat yang diterima investor, yaitu perusahaan yang dimiliki investor dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini pemegang saham mendapatkan hak prioritas terakhir setelah semua kewajiban perusahaan terlunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

⁷³ Ellen, *May Smart Trader Rich Investor.*, h. 103

⁷⁴ Ery Niswan and Windi Pratiwi, "ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMAL INVESTASI SAHAM SYARIAH DENGAN PENDEKATAN METODE INDEKS TUNGGAL (Studi Kasus Pada Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode Juni 2014 – Mei 2017)," *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* vol. 55, no. 4 (2019): 524–30, <https://doi.org/10.1134/s0514749219040037>.

Namun, jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Secara otomatis saham yang diperdagangkan tidak lagi tercatat di BEI.⁷⁵

Risiko yang berkaitan dengan investasi saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu :

- 1) Risiko tidak sistematis (unsystematic risk) adalah risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dan hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja. Jika suatu perusahaan mengalami unsystematic risk maka kemampuan perusahaan mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio.
- 2) Risiko sistematis (systematic risk) adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi atau dalam istilah lain risiko yang terjadi karena faktor perubahan pasar secara keseluruhan seperti kurs mata uang dan inflasi. Risiko ini sifatnya mempengaruhi secara keseluruhan⁷⁶

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta historis diukur dengan koefisien regresi antara imbal hasil saham individual dengan tingkat imbal hasil pasar. Data historis dapat juga berupa data pasar (return sekuritas dan return pasar), data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental). Dalam Njo Anastasia, untuk menghitung beta digunakan teknik regresi, yaitu mengestimasi beta suatu sekuritas dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel terikat dan return-return pasar sebagai variable bebas.

⁷⁵ Ellen, *May Smart Trader Rich Investor*.,h. 106

⁷⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan : Teori Dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001), h. 169.

Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta pasar dapat didasarkan pada beberapa model, yaitu model indeks tunggal atau model pasar atau menggunakan model CAPM.⁷⁷

Investor biasanya ketika menganalisis saham berdasarkan harapan terhadap risiko yang sistematis. Investor akan memperoleh tingkat keuntungan sebagai imbalan atas kesediaannya menghadapi risiko yang sistematis. Investor yang berani menanggung risiko akan mengambil saham yang mempunyai risiko tinggi dan konsekuensinya juga berpeluang untuk memperoleh keuntungan yang tinggi. Sedangkan investor yang tidak berani mengambil risiko akan memilih saham yang memberikan imbal hasil yang relatif stabil walaupun nilainya kecil.⁷⁸

7. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Indeks saham syariah termasuk indeks dengan kriteria khusus karena terdiri atas sekumpulan saham syariah yang dihitung berdasarkan kriteria tertentu, yaitu kriteria saham yang memenuhi prinsip syariah.⁷⁹ Saat ini di Indonesia memiliki tiga indeks saham syariah. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks yang diluncurkan pada 3 Juli 2000 ini ditujukan untuk mengakomodasi para investor yang ingin

⁷⁷ Njo Anastasia and Dkk, "Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* vol. 5, no. 2 (2003): h. 126.

⁷⁸ Ali Muhayatsyah, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Dan Beta Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Konsisten Di Jakarta Islamic Index," *Journal of Chemical Information and Modeling* vol. 53, no. 9 (2013): 1689–99.

⁷⁹ Abdalloh Irwan, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2020), h. 6.

berinvestasi di pasar modal pada saham yang sesuai dengan syariah.⁸⁰

Jakarta Islamic Index (JII) ialah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria atau prinsip syariah Islam.⁸¹ Penerbitan efek syariah telah diatur berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII), dilakukan proses seleksi berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK. Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 70 (tujuh puluh) saham perusahaan yang dianggap memenuhi syarat dan lolos proses seleksi.

Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariat Islam adalah :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Menyenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir.
- c. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan barang dan jasa yang haram karena zatnya (haram li-dzatihi) maupun yang haram bukan karena zatnya (haram lighairihi) yang ditetapkan DSN-MUI, dan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada

⁸⁰ *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia* (Jakarta, 2010), h. 16.

⁸¹ Yuyun Putri Senjani and Randi Irawan Wibantoro, "Information Content Hypotesis Pada Saham Terindeks JII," *Jurnal Ilmu Akuntansi* 11 (2018), h. 281.

lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.⁸²

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- b. Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- c. Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- d. 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.⁸³

Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks, diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah. Pengkajian ulang ini kemudian menyebabkan adanya perubahan komposisi Jakarta Islamic Index (JII) yang kemudian diumumkan pada publik setiap bulan Januari dan Juni dengan menyertakan keterangan mengenai saham yang baru masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan yang telah ada di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode sebelumnya.⁸⁴

⁸² *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. h. 13

⁸³ www.idx.co.id.com

⁸⁴ Heni Safitri and Dedi Hariyanto, "Analisis Intellectual Capital (VAIC)TM, Firm Value Dan Firm Size Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai

Pada tahun 2018, Indeks ISSI terangkat 0,147 poin (0,08%) ke level 173,729. Indeks JII tercatat menguat 1,386 poin (0,21%) ke level 661,052. Sedangkan indeks JII70 yang baru perdana jadi perhitungan bursa terkoreksi 0,047 poin (0,02%) ke level 219,736. Dengan menguatnya indeks, JII disebut sebagai bluechipnya saham syariah karena semua saham yang masuk di dalamnya dipilih dari saham yang memiliki kapitalisasi pasar dan likuiditas yang besar.⁸⁵ Emiten konsisten adalah emiten-emiten yang sahamnya selalu digunakan dalam perhitungan JII. Sedangkan emiten tidak konsisten adalah emiten-emiten yang sahamnya telah dikeluarkan atau baru digunakan dalam perhitungan JII selama periode pengamatan penelitian.⁸⁶

8. Ekonomi Islam

Ekonomi islam dalam bahasa arab di istilahkan dengan al-iqtishad al-islami. Al-iqtishad secara bahasa berarti al-qashdu yaitu pertengahan dan keadilan. Ekonomi islam mempunyai 2 bagian yaitu :

- a. Bagian yang tetap (tsabit) yang berhubungan dengan prinsip-prinsip dan dasar ekonomi islam yang dibawa oleh nash-nash Al-Quran dan Sunnah yang harus dipedomani oleh setiap kaum muslimin disetiap tempat dan zaman. Yang termasuk dalam bagian ini adalah :
 - 1) Dasar bahwa harta benda itu milik Allah dan manusia disertai tugas untuk mengelolanya
 - 2) Dasar bahwa jaminan setiap individu di dalam masyarakat diberikan dalam batas kecukupan

Variabel Moderasi Dalam Menentukan Keputusan Investasi Pada Jakarta Islamic Index (JII 70),” *Jurnal Produktivitas* vol. 7 (2020).

⁸⁵ Muhammad Nafik, *Bursa Efek Dan Investasi Syariah*, h. 11.

⁸⁶ Ilham Ramadhan, “Dampak COVID-19 Terhadap Tren Sektor Harga Saham Syariah Di Indonesia” vol. 7 no. 2 (2021), h. 5.

- 3) Dasar bahwa keadilan sosial dan pemeliharaan keseimbangan ekonomi diwujudkan untuk semua individu dan masyarakat Islam
 - 4) Dasar bahwa milik pribadi dihormati
 - 5) Dasar bahwa kebebasan ekonomi terbatas disebabkan haramnya beberapa aktivitas ekonomi yang mengandung pemerasan, monopoli atau riba
 - 6) Dasar bahwa pengembangan ekonomi itu bersifat menyeluruh
- b. Bagian yang berubah (*al-mutaghaiyar*), bagian ini berkaitan dengan penerapan dasar-dasar dan prinsip ekonomi Islam dalam memecahkan problematika masyarakat yang selalu berubah.⁸⁷

Investasi dalam perspektif ekonomi Islam adalah investasi modal yang sebaik-baiknya menurut Al-Quran merupakan tujuan dari semua aktivitas hendaknya diniatkan untuk *ibtighai mardhatillah*. Ahmad mengungkapkan bahwa investasi terbaik itu adalah jika ia ditujukan untuk mencari ridha Allah. Dalam investasi Allah dan Rasul-Nya memberikan petunjuk (dalil) dan rambu-rambu pokok yang dapat diikuti oleh setiap umat muslim yang beriman. Huda dan Nasution, menyebutkan rambu-rambu tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Terbebas dari unsur riba. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar.
- b. Terhindar dari unsur *gharar* yang berarti menghadapi suatu kecelakaan, kerugian, dan kebinasaan.
- c. Terhindar dari unsur judi (*masyir*) yang berarti memudahkan sesuatu karena seseorang yang seharusnya menempuh jalan yang susah payah akan tetapi mencari

⁸⁷ Adiwirman A. Karim, *Ekonomi Makro Islam* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), h. 297.

jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang diinginkan, walaupun jalan pintas tersebut bertentangan dengan nilai serta aturan syariah.

- d. Terhindar dari unsur haram.
- e. Terhindar dari unsur syubhat yaitu suatu perkara yang tercampur antara halal dan haram, akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah itu sesuatu yang halal atau haram dan apakah itu hak ataukah batil. Seorang muslim disarankan untuk menjauhi aktivitas investasi yang berunsur syubhat, karena jika hal tersebut tetap dilakukan maka pada hakikatnya telah terjerumus pada suatu yang haram.⁸⁸

9. Penilaian Kinerja Portofolio

Menurut Tandelilin , penilaian evaluasi kinerja portofolio dilakukan untuk mengetahui dan menganalisa apakah portofolio yang dibentuk dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi dari tingkat pengembalian serta risikonya. Dengan kata lain apakah return portofolio yang telah dibentuk, sudah mampu mengkompensasi tingkat risiko yang harus ditanggung investor. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur kinerja portofolio adalah metode *Sharpe*, metode *Treynor*, dan metode *Jensen*.⁸⁹

a. Metode *Sharpe*

Indeks *Sharpe* dikembangkan oleh William F. *Sharpe* pada tahun 1966. Kinerja portofolio *Sharpe* (*reward to variability/RVAR*) dihitung dengan membagi return lebih (*excess return*) dengan variabilitas (*variability*) return portofolio. *Sharpe* merupakan penilaian dengan cara membandingkan antara premi

⁸⁸ Putri, "ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN."

⁸⁹ Erduadus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi: Praktik Dan Aplikasi No Title. h.488.*

risiko portofolio (selisih rata-rata tingkat keuntungan portofolio dengan rata-rata suku bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan *standar deviasi* (risiko total). Metode *Sharpe* biasa digunakan untuk investor yang menggunakan dananya hanya atau sebagian besar pada portofolio tersebut, sehingga risiko portofolio dinyatakan dengan standar deviasi. Premi risiko portofolio merupakan kompensasi untuk memikul risiko. Deviasi standar return portofolio merupakan pengukur risiko total suatu sekuritas atau portofolio. Menurut Tandelilin, indeks *Sharpe* dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Semakin tinggi indeks *Sharpe* suatu portofolio dibanding portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.⁹⁰

b. Metode *Treynor*

Indeks *Treynor* portofolio yang dikembangkan oleh Jack L. Treynor pada tahun 1966, indeks *treynor* merupakan ukuran kinerja yang disebut juga *reward to volatility ratio (RVOL)*. Nilai RVOL menunjukkan kinerja portofolio, yang mana semakin besar nilai RVOL maka semakin baik kinerja portofolionya. *Treynor* berargumentasi bahwa portofolio yang dibentuk seharusnya adalah portofolio optimal, maka risiko tidak sistematis (unsystematic risk) dapat diabaikan dan yang masih tertinggal adalah risiko sistematis yang diukur dengan β (beta). Hal ini dilakukan karena *Treynor* berasumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis.⁹¹

⁹⁰ Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Kese (Yogyakarta: BPFE, 2017), h.729.

⁹¹ *Ibid.*, h. 733.

c. Metode *Jensen*

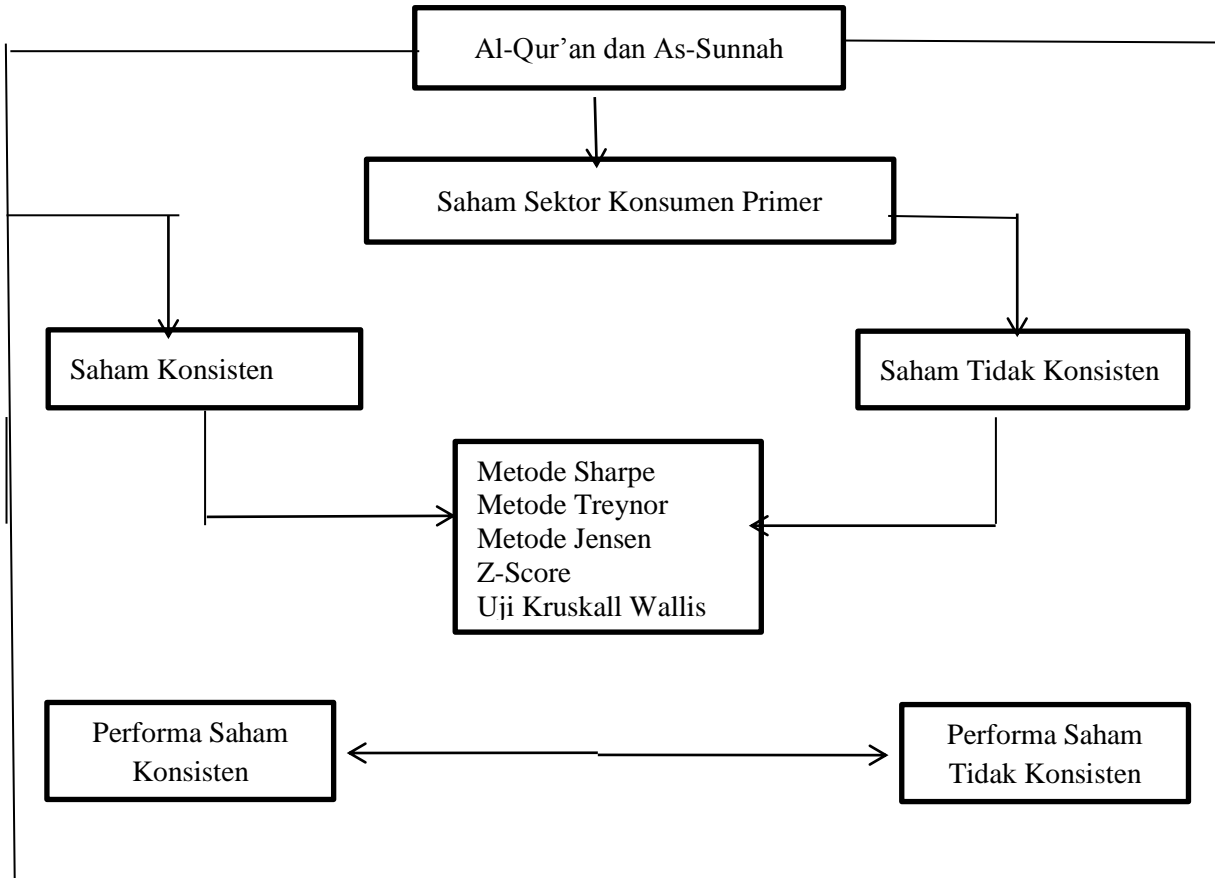
Indeks *Jensen* diperkenalkan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1968, indeks *jensen* merupakan pengembangan dari CAPM. Karena digunakan untuk mengukur kinerja historis portofolio, maka nilai ekspektasian di persamaan CAPM dan nilai aktiva bebas risikonya menggunakan rata-rata historisnya. Pengukur *Jensen (Jensen's Alpha)* merupakan selisih antara return rata-rata portofolio dengan nilai menurut CAPM. Indeks *Jensen* yang bernilai positif berarti portofolio memberikan return lebih besar dari return harapannya, sehingga mempunyai return yang relatif tinggi untuk tingkat risiko sistematisnya, begitu juga sebaliknya.⁹²

B. Kerangka Pikir

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁹³ Dalam Jakarta Islamic Index 70 terdapat berbagai macam sektor saham, namun dalam penelitian ini akan berfokus pada saham sektor konsumen primer. Setelah menyeleksi saham sektor konsumen primer dalam JII70 ke dalam kategori yang konsisten dan tidak. Setelah diketahui saham yang konsisten dan tidak maka akan dilakukan pengukuran dengan metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan Uji Kruskal Walish untuk mengetahui performa atau kinerja dari saham tersebut. Dan langkah terakhir untuk menganalisisnya berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

⁹² Erduadus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi : Praktik Dan Aplikasi*No Title. h. 500.

⁹³ Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2016), h. 283.

Gambar 1.2 Kerangka Pikir

C. Pengajuan Hipotesis

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan kinerja atau performa saham antara saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak dalam JII70 yang dievaluasi dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

H_1 : Terdapat perbedaan kinerja atau performa saham antara saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak dalam JII70 yang dievaluasi dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan November 2021 sampai dengan selesai.

B. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis dan penyajian data berdasarkan jumlah yang dilakukan secara objektif untuk memecahkan suatu persoalan atau menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip-prinsip umum.⁹⁴ Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang bersifat deskriptif dan cenderung menggunakan analisis pendekatan induktif. Pendekatan induktif adalah pendekatan yang digunakan untuk menyimpulkan sesuatu yang bersifat umum menjadi lebih khusus. Pendekatan induktif dimulai dengan pemberian kasus, fakta, contoh, atau sebab yang mencerminkan suatu konsep atau prinsip.⁹⁵

C. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan oleh studi-studi sebelumnya atau yang diterbitkan oleh instansi-instansi lain yang sudah dipublikasikan atau memanfaatkan data yang sudah ada.⁹⁶ Data sekunder yang digunakan berupa daftar perusahaan yang terdaftar dalam JII70 yang dipublikasikan oleh BEI setiap

⁹⁴ Hamdi and Bahruddin, *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi Dalam Pendidikan* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), h. 34.

⁹⁵ Martinis Yamin, *Desain Pembelajaran Berbasis Tingkat Satuan Pendidikan* (Jakarta: Gaung Persada Press, 2008), h. 89.

⁹⁶ Rifan Dwi Martono, "Analisis Pengaruh Harga Komoditas Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), Indeks Lq 45, Dan Jakarta Islamic Index (Jii) Di Bursa Efek Indonesia (Bei)" (2010).

dua kali dalam setahun. Status masuk dan keluarnya dalam indeks JII70 ditentukan berdasarkan pengumuman BEI pada bulan Mei dan November setiap tahun pengamatan. Serta perusahaan sektor barang konsumen primer yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki ciri dan karakteristik yang sama. Adanya penentuan populasi dalam penelitian dilakukan supaya penelitian lebih terarah dan sistematis. Populasi merupakan jumlah obyek (satuan-satuan atau individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga. Menurut arikunto, populasi adalah keseluruhan dari subjek penelitian.⁹⁷ Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index 70 pada periode 2018-2021 khususnya saham sektor konsumen primer yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi. Metode dalam menentukan sampel pada penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling. Metode Purposive Sampling yaitu metode yang dalam menentukan sampel dengan mempertimbangkan beberapa kriteria.⁹⁸ Adapun kriteria yang ditentukan oleh penulis adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI), dan perusahaan yang secara konsisten

⁹⁷ Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2016), h. 17.

⁹⁸ V. Wiratma Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi* (Yogyakarta: Pustaka Baru, 2015), h. 77.

masuk berturut-turut di dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2018-2021.

- b. Perusahaan yang tidak konsisten masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2018-2021
- c. Perusahaan sektor konsumen primer yang konsisten masuk di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2018-2021.
- d. Perusahaan sektor konsumen primer yang tidak konsisten masuk di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2018-2021.

Tabel 1.1 Tahapan Seleksi Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang selalu atau secara konsisten masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode Mei 2018-November 2021, dan secara aktif melakukan transaksi	37
2	Perusahaan yang tidak konsisten masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode Mei 2018 - November 2021, atau secara tidak aktif melakukan transaksi	33
3	Perusahaan sektor konsumen primer yang konsisten masuk di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode Mei 2018-November 2021	7
4	Perusahaan sektor konsumen primer yang tidak konsisten masuk di Jakarta	4

	Islamic Index 70 (IJI70) selama periode Mei 2018 – November 2021	
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian		11
Periode penelitian (tahun)		4
Total data selama periode penelitian		44

Berdasarkan seleksi sampel penelitian dengan kriteria diatas, maka jumlah sampel yang hendak digunakan dalam penelitian ini yaitu 11 perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (IJI70) dengan periode pengamatan selama 4 tahun 2018-2021. Dengan 4 tahun periode penelitian, maka jumlah sampel secara keseluruhan berjumlah 44 yang berasal dari jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dikali dengan periode penelitian. Semua sampel yang didapat tersebut dipilih karena telah memenuhi semua kriteria yang ditentukan oleh penulis yang sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian.

Tabel 1.2 Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
3	BTEK	Bumi Teknokultural Unggul Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.

7	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
8	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
9	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
10	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
11	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data untuk melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Riset Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara mengunjungi lembaga-lembaga yang terkait dengan penelitian, kemudian mengumpulkan, membaca, dan memahami buku, laporan/jurnal penelitian terdahulu, catatan perkuliahan, internet dan lain sebagainya yang berkaitan dengan topik pembahasan.

b. *Field Research*

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari pihak lain yang berkaitan dengan penelitian skripsi ini, seperti pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c. *Internet Research*

Penulis memperoleh data dengan memanfaatkan teknologi yang berkembang yaitu internet sehingga data yang diperoleh selalu up to date seperti di www.idx.go.id.⁹⁹

F. **Definisi Operasional Variabel**

Operasional variabel adalah definisi berdasarkan karakteristik yang diamati dari suatu yang didefinisikan. Menurut Mamang dan Sopiah, definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan melakukan spesifikasi kegiatan maupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel.¹⁰⁰ Variabel penelitian adalah variabel variasi dari sesuatu yang menjadi gejala penelitian. Gejala penelitian dimaksudkan adalah suatu yang menjadi sasaran penelitian. Dengan kata lain variabel penelitian adalah sasaran-sasaran penelitian yang mempunyai variasi nilai.¹⁰¹ Skala pengukuran pada penelitian ini adalah skala numerik (interval/rasio) dan skala ordinal. Skala interval adalah skala yang menunjukkan jarak antara satu data dengan data yang lain dan mempunyai bobot yang sama. Atau suatu skala yang mempunyai rentangan konstan antara tingkat satu dengan yang aslinya, tetapi tidak mempunyai angka 0 mutlak. Skala ratio adalah skala pengukuran yang mempunyai nilai nol mutlak dan mempunyai rentangan/jarak yang konstan. Jadi ukuran ratio adalah suatu bentuk interval yang jaraknya (intervalnya) tidak dinyatakan dalam perbedaan dengan angka rata-rata suatu kelompok tetapi dengan titik nol. Skala ordinal adalah skala yang didasarkan pada ranking, diurutkan dari jenjang yang lebih tinggi sampai jenjang terendah

⁹⁹ Rifan Dwi Martono, "Analisis Pengaruh Harga Komoditas Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IhsG), Indeks Lq 45 , Dan Jakarta Islamic Index (Jii) Di Bursa Efek Indonesia (Bei)," no. 106081002483 (2010), h. 85.

¹⁰⁰ Rita Eka Izzaty, Budi Astuti, and Nur Cholimah, "ANALISIS TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA) DAN ABNORMAL RETURN PADA SAHAM PERUSAHAANPERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) SEBELUM DAN SESUDAH BERGABUNG DENGAN JII TAHUN 2015 S.D 2019," *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (1967).

¹⁰¹ Sangkot Nasution, "Variabel Penelitian," 2017, h. 8.

atau sebaliknya.¹⁰² Adapun beberapa variabel dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Pengembalian Saham Individual (R_j)

Menurut Tandelilin, ketika seseorang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut return atas investasi. Untuk saham, harganya bisa mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh capital gain atau juga bisa mengalami penurunan yang disebut capital loss. Rumus pengembalian saham menurut Brigham dan Houston (2006:410) adalah sebagai berikut:

$$R_j = (P_1 - P_0) / P_0$$

Keterangan :

R_j = Return aktual sekuritas j

P_1 = Harga penutupan lembar saham akhir periode

P_0 = Harga penutupan lembar saham awal periode

Rumus dari rata-rata pengembalian saham individual, yaitu:

$$R_j = \frac{\sum R_j}{n}$$

Keterangan :

R_j = Rata-rata pengembalian saham

$\sum R_j$ = Jumlah pengembalian saham pada periode tertentu

n = Jumlah periode perhitungan

2. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

Risk free rate of return (R_f) merupakan pengembalian dari aset yang tidak memiliki resiko. Contohnya, seperti *Treasury Bill (T-Bill)* yang diterbitkan oleh pemerintah

¹⁰² Irwan Misbach, "Pengukuran Dalam Penelitian Sosial: Menghubungkan Konsep Dengan Realitas," *Jurnal Berita Sosial* 1 (2013): 85–90.

Amerika Serikat . Pengembalian bebas resiko ini didasarkan pada tingkat suku bunga yang diproyeksikan oleh Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Tingkat suku bunga mengacu pada BI rate sampai pada periode Juli 2016, lalu mengganti acuan menggunakan *BI 7-day repo rate* atau *BI 7-day reverse repo rate* sejak periode Agustus 2016.

Rumus dari rata-rata tingkat pengembalian bebas resiko menurut Pratomo dan Nugraha adalah sebagai berikut:

$$RFR = \frac{\sum I \text{ Rate}}{n}$$

Keterangan :

RFR = Risk Free Return

Σ BI Rate = Jumlah suku bunga pada periode tertentu

n = Jumlah periode perhitungan

3. Tingkat Hasil Pengembalian Pasar (Rm)

Tingkat pengembalian pasar adalah tingkat dimana pengembalian tersebut didasarkan pada perkembangan indeks harga. Penelitian ini menggunakan benchmark IHSG yang merupakan indeks pasar saham yang dijadikan sebagai tolak ukur dan umumnya digunakan sebagai pembanding kinerja. Rumus return market adalah sebagai berikut:

$$Rm = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Rumus dari rata-rata pengembalian pasar, yaitu:

$$Rm = \frac{\sum Rm}{n}$$

Keterangan :

R_m = Rata-rata pengembalian pasar

ΣR_m = Jumlah pengembalian pasar pada periode tertentu

n = Jumlah periode perhitungan

4. Deviasi Standar (σ_j)

Menurut Tandelilin, pengukur variabilitas return yang paling umum digunakan adalah varians (*variance*) dan deviasi standar (*standard deviation*). Keduanya mengukur seberapa jauh return aktual berbeda dengan rata-rata return. Varians mengukur rata-rata selisih kuadrat antara return aktual dan rata-rata return. Semakin besar nilai varians, semakin jauh return aktual berbeda dengan rata-rata returnnya. Sedangkan, deviasi standar (σ) lebih mudah diinterpretasikan dibanding varians karena varians diukur dalam presentase kuadrat. Perhitungan standar deviasi menggunakan program Microsoft Excel dengan formula (=STDEV) atau dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\sigma_j = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (R_{jt} - R_j)^2}{(n - 1)}}$$

Keterangan :

σ_j = Deviasi standar return sekuritas j

R_{jt} = Return aktual sekuritas j pada waktu t

R_j = Rata-rata return sekuritas j

n = Periode pengamatan

5. Beta (β_i)

Menurut Tandelilin, risiko portofolio yang diukur dengan varians bukanlah rata-rata tertimbang seperti ketika mencari rata-rata atau return harapan portofolio. Sebaliknya, beta sebuah portofolio dapat dihitung seperti menghitung return harapan portofolio. Perhitungan beta menggunakan program Microsoft Excel dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau

dengan
menggunakan rumus berikut :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma^2 m}$$

Keterangan :

β_i = Beta sekuritas

$\sigma^2 m$ = Perkalian deviasi return sekuritas i dengan deviasi return pasar

σ_{im} = Varians return pasar¹⁰³

G. Metode Analisis Data

Analisis data merupakan suatu proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang merupakan analisis data berbentuk angka maupun bilangan dengan metode perbandingan yang berupa perhitungan secara matematis atau statistik berdasarkan perhitungan dengan rumus yang relevan.¹⁰⁴ Dalam membandingkan performa antara saham syariah sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak konsisten, penulis tidak menggunakan uji statistik. Melainkan penulis menggunakan pengukuran kinerja portofolio saham berdasarkan *risk adjusted performance* yang mengacu kepada nilai *return*, risiko dan beta portofolio. Setelah mendapatkan nilai indeks *Risk Adjusted Performance* portofolio saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak maka nilai keduanya dibandingkan.¹⁰⁵ Dalam menganalisis data penelitian ini penulis juga menggunakan alat bantu analisis program komputer yaitu Microsoft excel. Serta penulis juga menggunakan Z-Score dalam *software* SPSS

¹⁰³ Sharpe Ratio, Treynor Ratio, and William Sharpe, "Sharpe Ratio , Treynor Ratio," *Ratio*, no. 1966 (2009), h. 3.

¹⁰⁴ C. Trihendradi, *Step by Step SPSS 20 Analisis Data Statistik* (Yogyakarta: Andi Offset, 2012), h. 25.

¹⁰⁵ Atika, "Analisa Portofolio Saham Syariah Yang Konsisten Pada Jakarta Islamic Index Dan Saham Konvensional Pada LQ45 Periode 2008-2010" (2011).

(*Stastical Package for the Social Science*). Z-Score merupakan salah satu metode untuk mengubah atau mengkonversikan nilai dari suatu data ke dalam skor atau nilai yang sudah distandardisasi (*standardized*) yang nantinya akan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sama dengan nol serta standar deviasi sama dengan satu. Untuk ukuran kinerja dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen masing-masing memiliki karakteristik yang berbeda, sehingga dalam hal ini masing-masing metode tidak memiliki batas maksimal kinerja yang sama, maka perlu dilakukan transformasi untuk menstandarkan ukuran kinerja tersebut yaitu dengan menggunakan transformasi Z-Score (*Standard-izet*).¹⁰⁶

Perhitungan kinerja portofolio dengan menggunakan metode sharpe indeks, treynor indeks, dan jensen indeks adalah sebagai berikut :

1. *Risk Adjusted Performance*

a. Menghitung Indeks Sharpe / *Reward to Variability Ratio (RVAR)*

William Sharpe menjelaskan bahwa metode sharpe merupakan perbandingan antara excess return yang dihasilkan dibandingkan dengan total risiko portofolio. Excess return adalah selisih antara return portofolio dikurangi dengan return bebas risiko. Total risiko dalam rasio ini tercermin dalam nilai Standar Deviasi (SD) yang meliputi risiko sistematis maupun risiko dari portofolio aset. Semakin tinggi nilai sharpe maka semakin baik kinerja suatu saham.

Rumus sharpe adalah sebagai berikut:

$$S = \frac{R_p - R_f}{\sigma_j}$$

Keterangan :

S = Indeks sharpe portofolio

¹⁰⁶ C. Trihendradi, *Step by Step SPSS 20 Analisis Data Statistik* (Yogyakarta: Andi Offset, 2012), h. 25.

- R_p = Rata-rata return portofolio selama periode pengamatan
 R_f = Rata-rata tingkat return bebas resiko selama periode pengamatan
 σ_j = Deviasi standar return sekuritas j selama periode pengamatan

b. Menghitung Indeks Treynor / *Reward to Volatility Ratio (RVOR)*

Indeks Treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor. Seperti metode sharpe, metode treynor merupakan perbandingan antara excess return yang dibandingkan dengan risiko. Namun yang membedakan, risiko yang dibandingkan hanya dari risiko sistematis (risiko pasar) yang tercermin dalam nilai beta.¹⁰⁷ Indeks ini melihat kinerja portofolio dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. “Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta)”. Semakin tinggi indeks Treynor suatu portofolio dibandingkan dengan portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut. Indeks ini dapat digunakan apabila return suatu portofolio sebagian besar dipengaruhi oleh return pasar.¹⁰⁸

Rumus dari metode Treynor adalah sebagai berikut:

$$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_i}$$

¹⁰⁷ Musta'inah, “Analisa Portofolio Berbasis Syariah Dengan Metode Risk Adjusted Return” (UIN Syarif Hidayatullah, 2009).

¹⁰⁸ Putri, “ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN.”

Keterangan :

Tp = Indeks Treynor portofolio

Rp = Rata-rata return portofolio selama periode pengamatan

Rf = Rata-rata tingkat return bebas resiko selama periode pengamatan

βi = Beta sekuritas i

c. Menghitung Indeks Jensen (ALPHA)

Menurut Bodie, Kane, dan Marcus, metode Jensen adalah metode yang memperhitungkan excess return yang diperoleh sebuah portofolio melebihi hasil yang diharapkan. Jensen mengukur seberapa banyak tingkat hasil portofolio pada kemampuan manajer investasi untuk mendapatkan hasil diatas rata-rata atau imbal hasil portofolio di luar hasil prediksi *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, menggunakan beta portofolio dan rata-rata imbal hasil pasar. Metode Jensen adalah nilai alfa portofolio.

Rumus Jensen adalah sebagai berikut:

$$\alpha p = Rp - [Rf + \beta i (Rm - Rf)]$$

Keterangan :

αp = Indeks Jensen portofolio

Rp = Rata-rata return portofolio selama periode pengamatan

Rf = Rata-rata tingkat return bebas resiko selama periode pengamatan

βi = Beta sekuritas i

Rm = Rata-rata return pasar selama periode pengamatan.¹⁰⁹

¹⁰⁹ Atika, "Analisa Portofolio Saham Syariah Yang Konsisten Pada Jakarta Islamic Index Dan Saham Konvensional Pada LQ45 Periode 2008-2010."

Indeks Jensen adalah kelebihan *return* di atas atau di bawah garis pasar sekuritas (*security market line*). Indeks jensen dapat diinterpretasikan sebagai pengukur berapa banyak portofolio mengalahkan pasar. Indeks yang bernilai positif berarti portofolio memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya. Demikian juga sebaliknya, indeks yang bernilai negatif menunjukkan bahwa portofolio mempunyai *return* yang relatif rendah untuk tingkat risiko sistematisnya.¹¹⁰

2. Z-Score (Standardized)

Perbandingan kinerja portofolio saham dengan menggunakan uji statistik tidak memiliki batasan kinerja yang sama, maka perlu dilakukan transformasi standarisasi pengukuran kinerja menggunakan transformasi Z-score (standarized). Z Score adalah suatu ukuran penyimpangan data dari nilai rata-ratanya yang diukur dalam satuan standar deviasinya. Jika nilainya terletak diatas rata-rata maka Z score-nya akan bernilai positif, sedangkan apabila nilainya dibawah nilai rata-rata maka Z score-nya akan bernilai negatif. Z-score dihitung dengan rumus berikut:

$$Z = \frac{(X - \mu)}{\sigma}$$

Keterangan :

μ = Rata-rata populasi

X = Nilai yang diamati

σ = Standar deviasi populasi

Z = Z-score¹¹¹

¹¹⁰ Musta'inah, "Analisa Portofolio Berbasis Syariah Dengan Metode Risk Adjusted Return" (UIN Syarif Hidayatullah, 2009), h. 61.

¹¹¹ Arna Suryani and Eva Herianti, "The Analysis of Risk Adjusted Return Portfolio Performance Share for LQ 45 Index in Indonesia Stock Exchange in 2010-

3. Uji Kruskal Wallis H atau Kruskal Wallis H test

Uji Kruskal Wallis H atau Kruskal Wallis H test merupakan uji non parametrik yang ditemukan oleh dua ahli statistika, yaitu William H. Kruskal dan Allen Wallis pada tahun 1952. Uji ini berbasis peringkat atau *one way analysis of variance by rank* yang bertujuan untuk menentukan apakah ada perbedaan yang signifikan antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen yang memiliki skala numerik atau skala ordinal. Uji ini identik dengan Uji *One Way Anova* pada pengujian parametris, sehingga uji ini merupakan alternatif bagi uji *One Way Anova*. Menurut Supranto, Uji kruskal Wallis sebenarnya sama dengan uji F dalam ANOVA (*Analysis of Varians*) satu arah, hanya saja datanya berupa peringkat (peringkat). Jika data asli masih berupa interval atau rasio, harus diubah terlebih dahulu menjadi peringkat (peringkat atau ordinal). Ada atau tidaknya perbedaan dalam pengujian akan ditunjukkan dengan hasil probabilitas pengujian. Keputusan pengujian dalam penelitian ini sebagaimana keputusan dalam Sulistyorini, yaitu jika probabilitas pengujian $< 0,05$ maka ketiga metode pengukuran kinerja portofolio adalah berbeda. Jika probabilitas pengujian $> 0,05$ maka ketiga metode pengukuran kinerja portofolio adalah tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Rumus dari uji Kruskal Wallis H menurut Lukiastusi dan Hamdani (2012) adalah sebagai berikut:

$$H = 12 \times \frac{\sum_{k=1}^k \frac{R^2}{Nk} - 3(n+1)}{12(n+1)}$$

eterangan :

H = Nilai hasil perhitungan 60

R²k = Kuadrat jumlah jenjang secara keseluruhan

N = Jumlah sampel keseluruhan

N_k = Jumlah sampel setiap kelompok

12, 1, dan 3 = Konstanta



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Industri Barang Konsumen Primer mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen namun untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer/dasar sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi, seperti Perusahaan Ritel Barang Primer – Toko Makanan, Toko Obat-obatan, Supermarket, Produsen Minuman, Makanan Kemasan, Penjual Produk Pertanian, Produsen Rokok, Barang Keperluan Rumah Tangga, dan Barang Perawatan Pribadi.¹¹² Selain itu, perusahaan media, penyedia hiburan, periklanan dan perusahaan yang menyediakan jasa pendidikan, rekreasi, pariwisata, penunjang konsumen serta perusahaan ritel barang sekunder juga termasuk dalam sekrot konsumen primer. Terdapat lima emiten yang pernah terdaftar di sektor ini selama periode januari 2020 sampai desember 2020 yaitu CPIN, ICBP, UNVR, Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF).¹¹³

Sektor konsumen primer terdiri dari beberapa bagian, yaitu makanan, minuman & tembakau; keperluan pribadi dan rumah tangga; dan pengecer bahan pokok & makanan. Tantangan dalam sektor konsumen primer adalah ketika perusahaan sudah ada ditahap dewasa (mature). Berdasarkan teori *Product Life Cycle* (PLC), setelah perusahaan mencapai tahap dewasa (mature), maka bisnis perlahan-lahan akan

¹¹² <https://www.idx.co.id/produk/saham/> diakses pada pukul 03:40

¹¹³ Ramadhan, “Dampak COVID-19 Terhadap Tren Sektoral Harga Saham Syariah Di Indonesia,” h. 7.

menuju tahap menurun (*decline*). Pada tahap *decline* penjualan menurun yang berakibat pada penurunan profit.¹¹⁴

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan industri unggulan di industri konsumen primer Indonesia. Nilai industri makanan dan minuman yang tinggi menjadikan industri ini memberikan kontribusi yang besar bagi PDB Indonesia. Sejak 2014 hingga 2018, nilai industri makanan dan minuman semakin meningkat. Pada 2014, nilai kontribusi PDB mencapai 117 triliun dolar AS. Perkembangan perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2015 hingga 2018 dapat disimpulkan bahwa industri makanan dan minuman dari tahun 2015 hingga 2018 cenderung berfluktuasi.¹¹⁵

Tambahan mengungkapkan bahwa saham sektor barang konsumen primer mampu mencatatkan kinerja positif karena konsumen akan selalu membutuhkan barang-barang konsumen sebagai bagian dari pemenuhan kebutuhan sehari-hari. Dan juga perusahaan makanan dan minuman mempunyai tingkat produksi yang tinggi.¹¹⁶

Perusahaan sektor konsumen primer yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) adalah :

a. Astra Agro Lestari Tbk. (AALI)

Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi

¹¹⁴Sherly Agustina, “Analisis Pengaruh Umur Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020” (2020).

¹¹⁵Atmojo and Yuliandhari, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018,” *E-Proceedings of Management*, 2020, h. 7.

¹¹⁶M. Wijaya, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2020, h. 291.

komersial pada tahun 1995. Kantor pusat AALI dan anak usaha (Grup) berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR – I, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta, Indonesia. Perkebunan kelapa sawit AALI saat ini berlokasi di Kalimantan Selatan dan pabrik minyak goreng berlokasi di Sumatra Utara. Perkebunan dan pabrik pengolahan entitas anak berlokasi di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi. Pada tanggal 30 Juni 1997, Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyatuan kepemilikan (pooling of interest). Setelah penggabungan usaha ini, nama Perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Lestari dan meningkatkan modal dasar dari Rp250 miliar menjadi Rp2 triliun yang terdiri dari 4.000.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp500,00. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Kegiatan utama Astra Agro adalah bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit.¹¹⁷

b. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA)

Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (TPS Food) (AISA) didirikan pada tanggal 26 Januari 1990 dengan nama PT Asia Intiselera dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat AISA berada di Gedung Plaza Mutiara, LT. 16, Jl. DR. Ide Agung Gede Agung, Kav.E.1.2 No 1 & 2 (Jl. Lingkar Mega Kuningan), Jakarta Selatan. Lokasi pabrik mie kering, biskuit dan permen terletak di Sragen, Jawa Tengah. Usaha perkebunan kelapa sawit terletak di beberapa lokasi di Sumatera dan Kalimantan. Usaha pengolahan dan distribusi beras terletak di Cikarang, Jawa Barat dan Sragen, Jawa Tengah. Berdasarkan Anggaran Dasar

¹¹⁷ <https://www.astra-agro.co.id/> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:27

Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPS Food meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Sedangkan kegiatan usaha entitas anak meliputi usaha industri mie dan perdagangan mie, khususnya mie kering, mie instan dan bihun, snack, industri biskuit, permen, perkebunan kelapa sawit, pembangkit tenaga listrik, pengolahan dan distribusi beras. Merek-merek yang dimiliki TPS Food, antara lain: Ayam 2 Telor, Mie Instan Superior, Mie Kremezz, Bihunku, Beras Cap Ayam Jago, Beras Istana Bangkok, Gulas Candy, Pio, Growie, Taro, Fetuccini, Shorr, Yumi, HAHAMIE, Mikita, Hayomi, Din Din dan Jazz and Jazz.¹¹⁸

c. Bumi Teknokultural Unggul Tbk. (BTEK)

Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) didirikan 06 Juni 2001 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Juni 2001. Kantor pusat BTEK beralamat di Rukan Komplek Permata Senayan, Blok E No. 38, Jl. Tentara Pelajar-Jakarta Selatan, sedangkan lokasi pabrik pengolahan biji kakao di Jl. Raya Serang Km. 68 Desa Julang, Cikande, Serang Banten – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BTEK adalah bergerak dalam bidang bioteknologi pertanian, Hak Pengelolaan Hutan (HPH), Hutan Tanam Industri (HTI) dan perdagangan. Saat ini, kegiatan usaha utama BTEK adalah industri pengolahan biji kakao (lemak kakao, padatan kakao dan bubuk kakao).¹¹⁹

d. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan 07 Januari 1972 dalam rangka Penanaman

¹¹⁸ <https://fksfs.co.id/tiga-pilar-sejahtera-en/> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:40

¹¹⁹ <https://btek.co.id> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:48

Modal Asing (“PMA”) dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1972. Kantor pusat CPIN terletak di Jl. Ancol VIII No. 1, Jakarta dengan kantor cabang di Sidoarjo, Medan, Tangerang, Balaraja, Serang, Lampung, Denpasar, Surabaya, Semarang, Makasar, Salahtiga dan Cirebon. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CPIN terutama meliputi industri makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, industri pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi termasuk unit-unit cold storage, menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Indonesia, maupun ke luar negeri. Merek-merek yang dimiliki Pokphand, antara lain: pakan ternak (HI-Pro, HI-Pro-Vite, Bintang, Bonavite, Royal Feed, Turbo Feed dan Tiji) dan produk pengolahan daging ayam (Golden Fiesta, Fiesta, Champ dan Okay).¹²⁰

e. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) bergerak dalam bidang pembuatan mie dan bahan makanan, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan cold storage, jasa manajemen dan penelitian dan pengembangan. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP

¹²⁰ <https://cp.co.id> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:25

Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomei, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita).¹²¹

f. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta, Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita,

¹²¹ <https://www.indofoodcbp.com/> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 03:08

Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia).¹²²

g. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA)

Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) didirikan pada tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1971. Kantor pusat Japfa di Wisma Millenia, Lt. 7, Jl. MT. Haryono Kav. 16 Jakarta dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo, Jawa Timur, Tangerang, Banten, Cirebon, Jawa Barat, Makasar, Sulawesi Selatan, Lampung, Padang, Sumatera Barat dan Bati-bati, Kalimantan Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JPFA meliputi bidang pengolahan segala macam bahan untuk pembuatan/produksi bahan makanan hewan, kopra dan bahan lain yang mengandung minyak nabati, gaplek dan lain-lain; mengusahakan pembibitan, peternakan ayam dan usaha peternakan lainnya, meliputi budi daya seluruh jenis peternakan, perunggasan, perikanan dan usaha lain yang terkait, dan menjalankan perdagangan dalam dan luar negeri dari bahan serta hasil produksi. Merek utama dari produk-produk Japfa Comfeed, antara lain: pakan ternak (*Comfeed dan Benefeed*), produk daging ayam segar (*Best Chicken dan Tora-Tora*), daging (*Tokusen Wagyu Beef*) dan produk vaksin (*Vaqsimune*).¹²³

h. PP London Sumatra Indonesia Tbk.(LSIP)

Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (PP London Sumatra Indonesia Tbk /

¹²² <https://www.idnfinancials.com/id/indf/pt-indofood-sukses-makmur-tbk> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:30

¹²³ <https://www.japfacomfeed.co.id> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 02:59

Lonsum) (LSIP) didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Kantor pusat LSIP terletak di Ariobimo Sentral Lt. 12, Jln. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta, Indonesia, sedangkan kantor cabang operasional berlokasi di Medan, Palembang, Makassar, Surabaya dan Samarinda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Produk utama Lonsum adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, LSIP juga mengembangkan perkebunan di atas tanah yang dimiliki petani kecil setempat (perkebunan plasma) sesuai dengan pola perkebunan “inti-plasma” yang dipilih pada saat LSIP melakukan ekspansi perkebunan.¹²⁴

i. Matahari Putra Prima Tbk. (MPPA)

Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) didirikan 11 Maret 1986 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Kantor pusat MPPA berlokasi di Menara Matahari Lantai 17, Jalan Boulevard Palem Raya No. 7, Lippo Karawaci, Tangerang, Jawa Barat, Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha utama MPPA jaringan toko serba ada yang menyediakan berbagai macam barang untuk kebutuhan sehari-hari. Saat ini, MPPA mengoperasikan toko Hypermart, Foodmart dan Boston Health & Beauty di 285 yang berlokasi di Jakarta dan kota-kota lainnya di Indonesia.¹²⁵

¹²⁴ <https://www.idnfinancials.com/id/lsip/pt-perusahaan-perkebunan-london-sumatra-indonesia-tbk> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:33

¹²⁵ <https://mppa.co.id/> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:36

j. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi, Jawa Barat – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti dan minuman, termasuk tetapi tidak terbatas pada macam-macam roti, roti tawar, roti isi dan segala macam jenis kue lainnya serta segala jenis minuman ringan, termasuk tetapi tidak terbatas pada minuman sari buah, minuman berbahan dasar susu dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan usaha utama ROTI adalah pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti".¹²⁶

k. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, serta Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur. Induk usaha Unilever Indonesia adalah Unilever Indonesia Holding B.V. dengan persentase kepemilikan sebesar 84,99%, sedangkan induk usaha utama adalah Unilever N.V., Belanda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan,

¹²⁶ <https://www.sariroti.com/> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 03:05

ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Merek-merek yang dimiliki Unilever Indonesia, antara lain: Domestos, Molto, Rinso, Cif, Unilever Pure, Surf, Sunlight, Vixal, Super Pell, Wipol, Lux, Rexona, Lifebuoy, Sunsilk, Closeup, Fair&Lovely, Zwitsal, Pond's, TRESemme, Dove, Pepsodent, AXE, Clear, Vaseline, Citra, Citra Hazeline, SariWangi, Bango, Blue Band, Royco, Buavita, Wall's Buavita, Wall's, Lipton, Magnum, Cornetto, Paddle Pop, Feast, Populaire dan Viennetta.¹²⁷

B. Analisis Data

1. Analisis Saham Syariah Dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Saham yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) setiap tahun mengalami perubahan dengan adanya perusahaan yang dipengaruhi oleh banyak faktor. Pada tahun 2018 terdapat sebanyak 65 saham yang konsisten masuk dalam JII70 dan 5 saham yang tidak konsisten masuk dalam JII70. Perusahaan yang konsisten masuk ke dalam JII70 tahun 2019 sebanyak 50 saham, dan saham yang tidak konsisten masuk dalam JII70 sebanyak 15 saham. Pada tahun 2020 terdapat sebanyak 44 saham yang konsisten masuk dalam JII70 dan terdapat sebanyak 6 saham yang tidak konsisten masuk dalam JII70. Kemudian pada tahun 2021, terdapat sebanyak 38 saham yang konsisten masuk dalam JII70 dan terdapat sebanyak 6 saham yang tidak konsisten masuk dalam JII70. Berikut adalah daftar perusahaan yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic Index 70 selama periode 2018-2021 :

¹²⁷ <https://www.unilever.co.id> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 03:01

Tabel 1.2 Saham Syariah Dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

No.	Kode Perusahaan	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
1.	AALI	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
2.	ACES	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
3.	ADHI	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
4.	ADRO	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
5.	AGII	Keluar	Masuk	Masuk	Masuk
6.	AISA	Masuk	Keluar	Keluar	Masuk
7.	AKRA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
8.	ANTM	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
9.	APLN	Masuk	Keluar	Masuk	Keluar
10.	ASII	Masuk	Masuk	Masuk	Keluar
11.	ASRI	Masuk	Masuk	Keluar	Masuk
12.	BEST	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
13.	BKSL	Masuk	Masuk	Masuk	Keluar
14.	BMTR	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
15.	BRMS	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
16.	BRPT	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
17.	BSDE	Masuk	Masuk	Masuk	Keluar
18.	BTEK	Keluar	Masuk	Masuk	Masuk
19.	CPIN	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
20.	CTRA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
21.	DMAS	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk

22.	ELSA	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
23.	EXCL	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
24.	GJTL	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
25.	HRUM	Masuk	Masuk	Keluar	Masuk
26.	ICBP	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
27.	IIKP	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
28.	INAF	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
29.	INCO	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
30.	INDF	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
31.	INDY	Masuk	Masuk	Keluar	Masuk
32.	INTP	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
33.	ITMG	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
34.	JPFA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
35.	KAEF	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
36.	KLBF	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
37.	LINK	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
38.	LPKR	Masuk	Masuk	Masuk	Keluar
39.	LPPF	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
40.	LSIP	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
41.	MAPI	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
42.	MIKA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
43.	MLPL	Keluar	Masuk	Masuk	Masuk
44.	MNCN	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
45.	MPPA	Masuk	Keluar	Masuk	Keluar
46.	MYRX	Keluar	Masuk	Masuk	Masuk

47	NIKL	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
48.	PGAS	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
49.	PPRO	Masuk	Masuk	Masuk	Keluar
50.	PTBA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
51.	PTPP	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
52.	PWON	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
53.	RALS	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
54.	RIMO	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
55.	ROTI	Masuk	Keluar	Masuk	Keluar
56.	SCMA	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
57.	SMBR	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
58.	SMGR	Masuk	Masuk	Keluar	Masuk
59.	SMRA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
60.	SSIA	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
61.	TINS	Masuk	Masuk	Keluar	Masuk
62.	TLKM	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
63.	TOPS	Masuk	Masuk	Keluar	Masuk
64.	TPIA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
65.	UNTR	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
66.	UNVR	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
67.	WIKA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
68.	WSBP	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
69.	WSKT	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
70.	WTON	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk

Sumber : www.idx.co.id

a. Saham Sektor Konsumen Primer Dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Jakarta Islamic Index 70 (JII70) terdiri dari 70 saham syariah yang paling likuid. Saham tersebut terdiri dari berbagai sektor, salah satunya yaitu sektor konsumen primer. Saham sektor konsumen primer dalam Jakarta Islamic Index 70 setiap tahunnya mengalami perubahan, diantaranya pada tahun 2018 terdapat 1 saham sektor konsumen primer yang keluar dari Jakarta Islamic Index 70 dan pada tahun 2019 terdapat 3 saham sektor konsumen primer yang keluar dari Jakarta Islamic index 70. Pada tahun 2020 dan tahun 2021, terdapat masing-masing 1 saham yang keluar dari Jakarta Islamic Index 70. Berikut adalah daftar saham sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) :

Tabel 1.3 Saham Sektor Konsumen Primer Dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

No.	Kode Perusahaan	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
1.	AALI	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
2.	AISA	Masuk	Keluar	Keluar	Masuk
3.	BTEK	Keluar	Masuk	Masuk	Masuk
4.	CPIN	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
5.	ICBP	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
6.	INDF	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
7.	JPFA	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
8.	LSIP	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
9.	MPPA	Masuk	Keluar	Masuk	Masuk
10.	ROTI	Masuk	Keluar	Masuk	Keluar

11.	UNVR	Masuk	Masuk	Masuk	Masuk
-----	------	-------	-------	-------	-------

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

2. Analisis Performa Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten dan Tidak Dalam JII70

a. Analisis Performa Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten Dan Tidak Konsisten Dengan Metode Sharpe

Pengukuran menggunakan metode Sharpe (*Reward to Variability Ratio*) menekankan pada risiko total melalui deviasi standar. Deviasi standar menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu saham terhadap return rata-rata saham yang bersangkutan. Untuk memprediksi kinerja portofolio di masa mendatang dapat digunakan data masa lalu. Hasil dari perhitungan kinerja atau performa saham dari 11 kelompok saham sektor konsumen primer dalam Jakarta Islamic Index 70 dengan metode Sharpe periode 2018 sampai 2021 dapat dilihat dalam tabel 1.4 dan tabel 1.5 di bawah ini:

Tabel 1.4 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten Dengan Metode Sharpe Periode 2018-2021

Emiten	2018	2019	2020	2021
JPFA	0,0021	-0,0007	-0,0038	0,0007
UNVR	-0,0002	-0,0001	-0,0003	-0,0004
LSIP	-0,0010	0,0011	-0,0004	-0,0013

ICBP	0,0003	5,9600	-0,0002	-0,0003
CPIN	0,0011	-0,0001	0,0000	-0,0002
AALI	-0,0001	0,0001	-7,0748	-0,0002
INDF	-6,1997	9,2823	-0,0002	-0,0005

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Tabel 1.4 di atas menunjukkan bahwa indeks Sharpe dari periode 2018 sampai 2021 berada pada kisaran minimal -7,0748 hingga kisaran maksimal sebesar 9,2823. Jika nilai indeks kinerja Sharpe positif dan semakin besar, maka kinerja portofolio saham semakin baik. Begitu juga sebaliknya, jika nilai indeks kinerja Sharpe negatif dan semakin menurun, maka kinerja portofolio saham semakin buruk. Pada periode tahun 2018 sampai 2021 dari metode Sharpe sebagian besar bernilai negatif. Selama periode penelitian ada beberapa emiten yang memiliki indeks Sharpe positif yaitu pada tahun 2018 terdapat 3 emiten yang terdiri atas JPFA, ICBP, dan CPIN. Pada tahun 2019 terdiri atas 4 emiten yaitu LSIP, ICBP, AALI, dan INDF. Pada tahun 2020 terdiri atas 1 emiten yaitu CPIN. Kemudian pada tahun 2021 terdiri atas 1 emiten yaitu JPFA.

Tabel 1.5 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer Yang Tidak Konsisten Dengan Metode Sharpe Periode 2018-2021

Emiten	2018	2019	2020	2021
ROTI	-0,0006	0,0015	0,0006	-0,0002
MPPA	-0,0049	-0,0014	-0,0276	0,0084
AISA	-0,0031	0	0,0189	-0,0129
BTEK	0,0048	-0,0186	0	0

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Tabel 1.5 di atas menunjukkan bahwa indeks Sharpe dari periode 2018 hingga 2021 berada pada kisaran minimal -0,0276 hingga kisaran maksimal sebesar 0,0189. Jika nilai indeks kinerja Sharpe positif dan semakin besar, maka kinerja portofolio saham semakin baik. Begitu juga sebaliknya, jika nilai indeks kinerja Sharpe negatif dan semakin menurun, maka kinerja portofolio saham semakin buruk. Pada periode tahun 2018 sampai 2021 dari metode Sharpe memiliki kinerja yang seimbang antara bernilai indeks Sharpe positif dan bernilai indeks Sharpe negatif. Selama periode penelitian pada tahun 2018 hanya ada 1 emiten yang memiliki nilai indeks Sharpe positif yaitu BTEK. Kemudian pada tahun 2019 terdapat 2 emiten yang bernilai indeks Sharpe positif yaitu ROTI dan AISA. Pada tahun 2020 terdapat 3 emiten yang bernilai indeks

Sharpe positif yaitu ROTI, AISA dan BTEK. Terakhir pada tahun 2021 terdapat 2 emiten yang bernilai indeks Sharpe positif yaitu MPPA dan BTEK.

b. Analisis Performa Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten dan Tidak Konsisten Dengan Metode Treynor

Perhitungan beta portofolio pada periode 2018 sampai 2021 berada di kisaran angka antara -3,1632 sampai dengan angka 2,5137. Sekuritas yang memiliki nilai beta < 1 menunjukkan bahwa risikonya lebih kecil dari risiko portofolio pasar. Di sisi lain sekuritas yang mempunyai nilai beta > 1 menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih besar dari risiko pasar. Return dianggap sebagai ukuran terbaik dalam memprediksi ketika pasar diasumsikan efisien. Perbandingan nilai return dan risiko investasi menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko, maka semakin tinggi pula return yang diharapkan. Hasil perhitungan kinerja atau performa saham sektor konsumen primer dari 11 emiten di Jakarta Islamic Index dengan metode Treynor dapat dilihat dalam tabel 1.6 dan tabel 1.7 di bawah ini.

Tabel 1.6 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Dengan Metode Treynor Periode 2018-2021

Emiten	2018	2019	2020	2021
JPFA	-1,9588	-0,2084	-147,3400	-1,6938
UNVR	-0,0951	-0,0348	6,2173	0,1717

LSIP	-0,6154	-0,5968	14,1355	-2,5449
ICBP	1,7438	-0,0172	-14,0939	6,2741
CPIN	-1,3095	-0,0989	2,3761	0,1654
AAAI	-0,0528	0,3111	70,3731	0,4064
INDF	-0,0279	-0,0338	24,5654	0,1458

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Tabel 1.7 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer Yang Tidak Konsisten Dengan Metode Treynor Periode 2018-2021

Emiten	2018	2019	2020	2021
ROTI	0,3459	-0,5478	48,5730	0,0942
MPPA	-2,3293	-0,3813	1649,1087	-15,2243
AISA	-1,5535	0	-1943,2791	-18,2314

BTEK	-20,2161	-3,9320	0	0
------	----------	---------	---	---

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 1.6 di atas, tampak bahwa saham sektor konsumen primer yang konsisten dengan indeks Treynor dari periode 2018 sampai 2021 berada pada kisaran minimal -147,34 hingga kisaran maksimal sebesar 70,3731. Jika nilai Treynor positif dan semakin besar nilainya, maka kinerja portofolio perusahaan semakin baik. Selama periode tahun 2018 sampai 2021, sebagian besar saham sektor konsumen primer yang konsisten memiliki nilai indeks Treynor saham yang bernilai negatif. Pada tahun 2018 dan tahun 2019 masing-masing terdapat 1 emiten yang memiliki nilai indeks treynor positif yaitu ICBP dan AALI. Pada tahun 2020 terdapat 5 emiten yang bernilai indeks treynor positif yaitu UNVR, LSIP, CPIN, AALI, dan INDF. Kemudian pada tahun 2021 terdapat 5 emiten yang bernilai indeks treynor positif yaitu LSIP, ICBP, CPIN, AALI, dan INDF.

Tabel 1.7 menunjukkan bahwa saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten dengan indeks Treynor dari periode 2018 sampai 2021 berada pada kisaran minimal -1943,28 hingga kisaran maksimal sebesar 1659,109. Jika nilai Treynor positif dan semakin besar nilainya, maka kinerja portofolio perusahaan semakin baik. Selama periode 2018 sampai 2021, saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten memiliki nilai indeks treynor yang hampir sama yaitu sama-sama bernilai positif dan bernilai negatif. Pada tahun 2018 terdapat 3 emiten yang bernilai negatif yaitu MPPA, AISA, BTEK dan 1 emiten yang bernilai positif yaitu ROTI. Pada tahun 2019 terdapat 3 emiten yang bernilai negatif yaitu ROTI, MPPA, BTEK dan 1 emiten yang

bernilai positif yaitu AISA. Pada tahun 2019 terdapat 1 emiten yang bernilai negatif yaitu AISA dan 3 emiten yang bernilai positif yaitu ROTI, MPPA, BTEK. Kemudian pada tahun 2021 terdapat 2 emiten yang bernilai negatif yaitu MPPA, AISA dan 2 emiten yang bernilai positif yaitu ROTI, BTEK.

c. Analisa Performa Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten Dan Tidak Konsisten Dengan Metode Jensen

Metode Jensen memperhitungkan return rata-rata masa lalu dan minimum rate of return. Selisih antara average return dengan minimum rate of return yang disebut dengan istilah alpha. Jensen Alpha merupakan ukuran absolut yang mengestimasi tingkat pengembalian konstan selama periode investasi yang memperoleh tingkat Jensen Alpha pengembalian di atas maupun di bawah dari buy-hold strategy dengan risiko sistematis yang sama. Hasil perhitungan kinerja portofolio saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak konsisten tercantum dalam tabel 1.8 dan tabel 1.9 dibawah ini :

Tabel 1.8 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Dengan Metode Jensen Periode 2018-2021

Emiten	2018	2019	2020	2021
JPFA	0,6257	-0,3049	-0,7768	0,1743
UNVR	-0,1168	-0,0986	-0,1344	-0,2088

LSIP	-0,1259	0,1768	-0,0835	-0,1522
ICBP	0,1628	0,0686	-0,1506	-0,0987
CPIN	1,3504	-0,1179	-0,0055	-0,0430
AAI	-0,0273	0,2169	-0,1627	-0,1841
INDF	0,0169	0,0580	-0,1450	-0,2002

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Tabel 1.9 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten Dengan Metode Jensen Periode 2018-2021

Emiten	2018	2019	2020	2021
ROTI	-0,1259	0,0714	0,0368	-0,0002
MPPA	-0,0824	-0,0925	-0,2594	3,1435
AISA	-0,6449	-0,0125	1,3121	-0,5190
BTEK	0,0563	-0,6799	-0,0094	-0,0088

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Tabel 1.8 di atas menunjukkan bahwa indeks Jensen dari periode 2018 sampai 2021 berada pada kisaran minimal $-0,7768$ hingga kisaran maksimal 1.3504 . Nilai *Jensen Alpha* yang tertinggi dan signifikan merupakan portofolio yang terbaik. Jika nilai *alpha* positif menunjukkan bahwa kinerja portofolio yang dihasilkan lebih baik daripada indeks pasar, sebaliknya jika nilai *alpha* negatif maka kinerja portofolionya lebih rendah daripada indeks pasar. Pada periode 2018 sampai 2021 hasil perhitungan dari indeks Jensen saham sektor konsumen primer yang konsisten sebagian besar bernilai negatif. Ada beberapa saham yang memiliki nilai indeks Jensen positif, yaitu pada tahun 2018 terdapat 3 saham yang terdiri dari ICBP, CPIN dan AALI. Pada tahun 2019 terdapat 3 saham yaitu LSIP, AALI, dan INDF. Kemudian pada tahun 2020 semua saham bernilai negatif, pada tahun 2021 hanya terdapat 1 saham yang bernilai positif yaitu JPFA.

Tabel 1.9 di atas menunjukkan bahwa indeks Jensen dari periode 2018 sampai 2021 berada pada kisaran minimal $-0,7768$ hingga kisaran maksimal 1.3504 . Nilai *Jensen Alpha* yang tertinggi dan signifikan merupakan portofolio yang terbaik. Jika nilai *alpha* positif menunjukkan bahwa kinerja portofolio yang dihasilkan lebih baik daripada indeks pasar, sebaliknya jika nilai *alpha* negatif maka kinerja portofolionya lebih rendah daripada indeks pasar. Pada periode 2018 sampai 2021 hasil perhitungan dari indeks Jensen saham sektor konsumen primer yang konsisten sebagian besar bernilai negatif. Ada beberapa saham yang bernilai positif yaitu BTEK pada tahun 2018, kemudian ROTI pada tahun 2019 dan 2020. Selanjutnya AISA pada tahun 2020 dan MPPA pada tahun 2021.

d. Analisis Perbandingan Kinerja atau Performa Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen

Kinerja atau performa dalam penelitian ini diukur menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen yang memiliki formulasi dan karakteristik pengukuran kinerja berbeda sehingga hasil perhitungan angka indeksnya juga berbeda. Pengukuran kinerja saham dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen yang berbeda tersebut memerlukan data-data berupa return kelompok saham, standar deviasi, return pasar dan risk free rate return. Mengingat formulasi dan karakteristik pengukuran kinerja dari masing-masing adalah berbeda, maka nilai kinerja yang diperoleh dari hasil perhitungan angka juga berbeda. Masing-masing kinerja kelompok saham memiliki dasar angka relatif yang tidak dapat dibandingkan secara langsung satu dengan yang lainnya karena pengukurannya adalah berbeda-beda. Dalam penelitian ini akan dicoba menstandarisasi nilai angka dari pengukuran dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah ketiga metode pengukuran kinerja tersebut berbeda atau tidak ada beda untuk 1 kelompok yang sama, maka terlebih dahulu mencari nilai standar dari masing-masing pengukuran kinerja. Nilai standar akan dihitung dengan menggunakan masing-masing angka relatif dengan model *standardized* (transformasi Z-score). Berikut adalah nilai Zscore saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak selama periode 2018-2021 :

Tabel 1.10 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Berdasarkan Nilai Z-Score Periode 2018-2021

Periode	Emiten	ZSharpe	ZTreynor	ZJensen
2018	JPFA	2,32976	-0,01228	1,80444
	UNVR	-0,03168	0,04591	-0,30238
	LSIP	-0,85306	0,02967	-0,32820
	ICBP	0,48168	0,10333	0,49097
	CPIN	1,30305	0,00800	3,86076
	AALI	0,07099	0,04723	-0,04843
	INDF	0,07099	0,04801	0,07699
2019	JPFA	-0,56313	0,04237	-0,83611
	UNVR	0,01632	0,04779	-0,25074
	LSIP	1,33729	0,03025	0,53070
	ICBP	0,23485	0,04834	0,22368
	CPIN	0,05056	0,04579	-0,30551
	AALI	0,32656	0,05859	0,64448
	INDF	0,26896	0,04783	0,19361
2020	JPFA	-3,72786	-4,55138	-2,17512
	UNVR	-0,13435	0,24300	-0,35232
	LSIP	-0,23703	0,49022	-0,20790
	ICBP	-0,03168	-0,39116	-0,39829
	CPIN	0,17366	0,12307	0,01343
	AALI	0,07099	2,24608	-0,43262
	INDF	-0,13435	0,81586	-0,38240
2021	JPFA	0,94757	-0,00400	0,52361
	UNVR	-0,21657	0,05424	-0,56343
	LSIP	-1,21207	-0,03058	-0,40283
	ICBP	-0,11880	0,24477	-0,25103
	CPIN	-0,07229	0,05404	-0,09298
	AALI	-0,03203	0,06157	-0,49335
	INDF	-0,31832	0,05343	-0,53903

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Tabel 1.11 Performa (Kinerja) Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten Berdasarkan Nilai Z-score Periode 2018-2021

Periode	Emiten	ZSharpe	ZTreynor	ZJensen
2018	ROTI	0,14884	0,02974	-0,28683
	MPPA	-0,25576	0,02568	-0,23929
	AISA	-0,08639	0,02686	-0,85399
	BTEK	0,65693	-0,00151	-0,08772
2019	ROTI	0,35024	0,02838	-0,07122
	MPPA	0,07542	0,02864	-0,25033
	AISA	0,20529	0,02922	-0,16291
	BTEK	-1,54552	0,02324	-0,89224
2020	ROTI	0,27116	0,10304	-0,10903
	MPPA	-2,39165	2,53568	-0,43272
	AISA	1,99304	-2,92435	1,28461
	BTEK	0,20529	0,02922	-0,15952
2021	ROTI	0,18523	0,02936	-0,14947
	MPPA	0,99872	0,00608	3,28595
	AISA	-1,01613	0,00151	-0,71641
	BTEK	0,20529	0,02922	-0,15887

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Pengukuran kinerja dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen akan memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain sehingga tidak dapat dibandingkan satu dengan lainnya secara langsung sehingga diperlukan standarisasi ukuran kinerja dengan menggunakan transformasi Z-score (*standardized*). Setelah diperoleh peringkat kinerja portofolio dari masing-masing emiten, langkah selanjutnya adalah menguji apakah kinerja atau performa pada setiap periode akan memiliki peringkat yang sama jika diukur menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen yang memiliki karakteristik berbeda. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan individu atau sampel yang sama

atau kasus yang sama dengan kondisi yang berbeda. Setiap sampel diukur dengan semua kondisi yaitu diukur menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen yang ditransformasi kedalam Z-score kemudian dibuat pemeringkatan menggunakan *one way analysis of variance by rank* dengan uji Kruskal Wallis. Uji Kruskal Wallis adalah uji non parametrik berbasis peringkat yang tujuannya untuk menentukan apakah ada perbedaan secara statistik antara dua atau lebih kelompok variabel independen pada variabel dependen yang berskala data numerik (interval/rasio) dan skala ordinal.

**Tabel 1.11 Descriptive Statistics Saham Sektor
Konsumen Primer yang Konsisten**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Z-Score	21	.000000000000 000	.386701462122 352	1.13132159273 2390	.8689268742851 26
Metode	21	2.00	.837	1	3

Sumber : Output SPSS 25, 2022

Tabel 1.11 diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel saham sektor konsumen primer yang konsisten dalam penelitian ini sebanyak 21 dengan nilai mean -,000000 dan standar deviasi sebesar -,386701462122. Nilai minimum yang dihasilkan yaitu sebesar 1.13132159273 yang dihasilkan dari pengukuran indeks Sharpe. Adapun nilai maksimum sebesar 868926874251 yang diperoleh dari pengukuran indeks Jensen.

**Tabel 1.12 Descriptive Statistics Saham Sektor
Konsumen Primer yang Tidak Konsisten**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Z-Score	12	.062086681116	.351338976589	.716692209768	.6490177776834
		393	590	052	35
METODE	12	2.00	.853	1	3

Sumber : Output SPSS 25, 2022

Tabel 1.12 diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten dalam penelitian ini sebanyak 12 dengan nilai mean $-.062086681116$ dan standar deviasi sebesar $.351338976589$. Nilai minimum yang dihasilkan yaitu sebesar 716692209768 yang dihasilkan dari pengukuran indeks Sharpe. Adapun nilai maksimum sebesar 6490177776834 yang diperoleh dari pengukuran indeks Jensen.

**Tabel 1.13 Hasil Uji Kruskal Wallish Z-score Indeks
Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Saham Sektor
Konsumen Primer yang Konsisten**

Z-Score	
Kruskal-Wallis H	1.788
df	2
Asymp. Sig.	.409

Sumber : Output SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1.13 diatas dengan uji Kruskal Wallis pada ketiga metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, diperoleh $\chi^2 = 1.788$ dengan probabilitas 0.409. Diketahui bahwa probabilitas pengujian $\geq 0,05$ dan χ^2 hitung $<$ tabel sebesar 5,32. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, artinya hipotesis nihil (H_0) dalam penelitian ini diterima dan (H_1) ditolak.

Tabel 1.14 Hasil Uji Kruskal Wallish Z-score Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Z-Score	
Kruskal-Wallis H	1.428
df	2
Asymp. Sig.	.490

Sumber : Output SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1.13 diatas dengan uji Kruskal Wallis pada ketiga metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, diperoleh $\chi^2 = 1.428$ dengan probabilitas 0.490. Diketahui bahwa probabilitas pengujian $\geq 0,05$ dan χ^2 hitung $<$ tabel sebesar 5,32. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, artinya hipotesis nihil (H_0) dalam penelitian ini diterima dan (H_1) ditolak.

Tidak adanya perbedaan antara ketiga metode tersebut dalam mengukur kinerja portofolio saham sektor

konsumen primer yang konsisten dan tidak konsisten menunjukkan bahwa pengukuran menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen tidak menghasilkan perbedaan yang signifikan terhadap hasil kerja portofolio dalam suatu periode. Pengujian selanjutnya adalah dengan membandingkan *mean* antar *treatment* perhitungan kinerja portofolio untuk mengetahui selisih ketiga *mean rank*. Perbandingan antar *treatment* untuk masing-masing metode dapat dilihat dalam tabel 1.15 dan tabel 1.16 di bawah ini :

Tabel 1.15 Perbandingan Antar Treatment Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten

	Metode	N	Mean Rank
Z-Score	Sharpe	7	10.86
	Treynor	7	13.29
	Jensen	7	8.86
	Total	21	

Sumber : Output SPSS 25, 2022

Berdasarkan selisih ketiga mean rank, maka metode Sharpe adalah yang paling menunjukkan konsistensi terhadap ketidakbedaan antara ketiga metode pengukuran, karena nilai Sharpe memiliki selisih yang paling rendah terhadap Treynor maupun Jensen. Selisih antar mean rank ini menunjukkan tidak ada yang melebihi nilai kritis yaitu sebesar 30,124, artinya 3 metode pengukuran yang digunakan dalam mengukur

kinerja portofolio relatif konsisten untuk mengukur kinerja portofolio saham.

Tabel 1.16 Perbandingan Antar Treatment Saham Sektor Konsumen Primer Yang Tidak Konsisten

	METODE	N	Mean Rank
Z-Score	Sharpe	4	7.25
	Treynor	4	7.50
	Jensen	4	4.75
	Total	12	

Sumber : Output SPSS 25, 2022

Berdasarkan selisih ketiga mean rank, maka metode Sharpe adalah yang paling menunjukkan konsistensi terhadap ketidakbedaan antara ketiga metode pengukuran, karena nilai Sharpe memiliki selisih yang paling rendah terhadap Treynor maupun Jensen. Selisih antar mean rank ini menunjukkan tidak ada yang melebihi nilai kritis yaitu sebesar 30,124, artinya 3 metode pengukuran yang digunakan dalam mengukur kinerja portofolio relatif konsisten untuk mengukur kinerja portofolio saham.

e. Analisis Saham Sektor Konsumen Primer yang Layak Untuk Diinvestasikan

Pada tahun 2018 saham CPIN memperoleh peringkat tertinggi, yakni sebesar 3,86076 berdasarkan skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa CPIN pada tahun 2018 mampu memberikan *return* yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan return yang

lebih besar dari pada *return* harapannya. Pada tahun 2019, LSIP memperoleh peringkat tertinggi yaitu sebesar 1,33729 berdasarkan skor ZSharpe. Hal ini menunjukkan bahwa LSIP pada tahun 2019 mampu memberikan *return* yang tinggi dalam menanggung risiko total (risiko sistematis dan tidak sistematis). Pada tahun pada tahun 2020, CPIN memperoleh peringkat tertinggi sebesar 0,01343 berdasarkan skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa CPIN pada tahun 2020 mampu memberikan *return* yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan *return* yang lebih besar dari *return* yang diharapkan. Pada tahun 2021, JPFA memperoleh peringkat tertinggi sebesar 0,52361 berdasarkan skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2021 JPFA mampu memberikan *return* yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan *return* yang lebih besar dari *return* yang diharapkan.

Pada tahun 2019, AALI memperoleh peringkat tertinggi sebesar 0,64448 dari skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 AALI mampu memberikan *return* yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan *return* yang lebih besar dari *return* yang diharapkan. Jika merujuk pada nilai Zscore Sharpe, Treynor, dan Jensen saham sektor konsumen primer yang konnsisten selama periode 2018 sampai 2021 ada beberapa saham yang layak dipilih untuk dijadikan pilihan investasi, yaitu: CPIN, LSIP, JPFA, dan AALI. Jika merujuk pada nilai masing-masing indeks pada periode 2018 sampai 2021, maka saham yang layak dipilih antara lain: JPFA dari indeks Sharpe pada tahun 2018, AALI dari indeks Treynor pada tahun 2020, serta CPIN dari indeks Jensen pada tahun 2018.

Risiko investasi yang tinggi belum tentu memberikan *return* yang tinggi (*high risk-high return*). Hal ini terlihat dari perhitungan nilai risiko sistematis

yang disimbolkan dengan beta, risiko total yang disimbolkan dengan deviasi standar, serta nilai return portofolio selama periode 2018 sampai 2021 pada saham sektor konsumen primer yang konsisten disimbolkan dengan R_p . Untuk mempermudah pembaca dalam memahami hasil perhitungan dapat dilihat dalam tabel 1.17 berikut ini :

Tabel 1.17 Perbandingan Peringkat Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Emiten	R_p	Peringkat	Emiten	β	Peringkat	Emiten	σ	Peringkat
ICBP	31%	1	AALI	58%	1	AALI	15196 3%	1
LSIP	0%	2	UNVR	50%	2	CPIN	80132 %	2
AALI	-4%	3	INDF	27%	3	UNVR	76418 %	3
INDF	-4%	4	JPFA	25%	4	ICBP	65671 %	4
JPFA	-6%	5	LSIP	-1%	5	INDF	47974 %	5
CPIN	-6%	6	CPIN	-13%	6	JPFA	28539 %	6
UNVR	-21%	7	ICBP	-77%	7	LSIP	14931 %	7

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1.17 di atas, peringkat return tertinggi diperoleh oleh ICBP dan peringkat terendah diperoleh UNVR. Jika investor mengharapkan return yang tinggi berdasarkan data return historis tahun 2018-2021, maka saham ICBP layak untuk dibeli karena rata-rata return-nya paling tinggi. Langkah selanjutnya dalam analisis kinerja portofolio adalah memperhatikan risiko

sistematis yang disimbolkan dengan *beta* (β). Beta menunjukkan besarnya risiko yang dihadapi emiten karena faktor fluktuasi pasar. Berdasarkan tabel 1.17, AALI menunjukkan kinerja yang paling baik dalam menanggung risiko sistematis, sementara ICBP menunjukkan kinerja yang paling rendah dalam menanggung risiko sistematis. Tinggi rendahnya nilai beta saham menunjukkan seberapa besar dampak fluktuasi pasar terhadap emiten yang bersangkutan. Semakin besar nilai beta sahamnya, maka semakin kecil dampak fluktuasi pasar terhadap perusahaan sekaligus memberikan jaminan imbal hasil investasi yang tinggi.

Terkait kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko total (risiko sistematis dan risiko tidak sistematis) disimbolkan dengan deviasi standar. Berdasarkan tabel 1.17, AALI menduduki peringkat pertama sebagai emiten yang paling mampu menanggung risiko total. Di sisi lain LSIP memperoleh nilai deviasi standar dengan peringkat terkecil. Hal ini menunjukkan kemampuan LSIP dalam menanggung risiko total belum cukup bagus. Hasil dari perhitungan return portofolio, beta, dan deviasi standar dari tabel 1.17 di atas membuktikan bahwa nilai return yang tinggi menunjukkan kemampuan dalam menanggung risiko sistematis dan risiko total yang sepadan. Peringkat UNVR sebagai emiten yang memberikan return terendah sebesar -21%, dengan kemampuan menanggung risiko sistematis yang cukup bagus di peringkat 2 sebesar 50%, dan kemampuan menanggung risiko total sebagai peringkat 3 sebesar 76418%. Hal ini menunjukkan bahwa return yang rendah memiliki kemampuan menanggung risiko yang cukup baik. Hal ini membuktikan bahwa teori *high risk-high return* berlaku yang mana pada kasus AALI adalah *low risk-low return*. Pada hasil analisis return rata-rata ICBP yang memperoleh peringkat pertama sebesar 31%, ternyata

memiliki kemampuan dalam menanggung risiko total di peringkat ke-4 sebesar 65671% dan kemampuan menanggung risiko sistematis di peringkat 7 sebesar -77%. Hal ini menunjukkan bahwa ICBP memiliki return yang tinggi dengan tingkat risiko yang sedang.

f. Analisis Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten yang Layak Untuk Diinvestasikan

Pada tahun 2018 saham BTEK memperoleh peringkat tertinggi, yakni sebesar -0,08772 berdasarkan skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa BTEK pada tahun 2018 mampu memberikan return yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan return yang lebih besar daripada return harapannya. Pada tahun 2019, ROTI memperoleh peringkat tertinggi yaitu sebesar 0,35024 berdasarkan skor ZSharpe. Hal ini menunjukkan bahwa ROTI pada tahun 2019 mampu memberikan return yang tinggi dalam menanggung risiko total (risiko sistematis dan tidak sistematis). Pada tahun 2020, AISA memperoleh peringkat tertinggi sebesar 1,28461 berdasarkan skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa AISA pada tahun 2020 mampu memberikan return yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan return yang lebih besar dari return yang diharapkan. Pada tahun 2021, MPPA memperoleh peringkat tertinggi sebesar 3,28595 berdasarkan skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2021 MPPA mampu memberikan return yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan return yang lebih besar dari return yang diharapkan.

Pada tahun 2019, ROTI memperoleh peringkat tertinggi sebesar -0,07122 dari skor ZJensen. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2019 ROTI mampu memberikan return yang tinggi dalam menanggung risiko sistematisnya dan return yang lebih besar dari return

yang diharapkan. Jika merujuk pada nilai Zscore Sharpe, Treynor, dan Jensen saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten selama periode 2018 sampai 2021 ada beberapa saham yang layak dipilih untuk dijadikan pilihan investasi, yaitu: BTEK, ROTI, AISA, dan MPPA. Jika merujuk pada nilai masing-masing indeks pada periode 2018 sampai 2021, maka saham yang layak dipilih antara lain: AISA dari indeks Sharpe pada tahun 2020, MPPA dari indeks Treynor pada tahun 2020, serta MPPA dari indeks Jensen pada tahun 2021.

Risiko investasi yang tinggi belum tentu memberikan return yang tinggi (*high risk-high return*). Hal ini terlihat dari perhitungan nilai risiko sistematis yang disimbolkan dengan beta, risiko total yang disimbolkan dengan deviasi standar, serta nilai return portofolio selama periode 2018 sampai 2021 pada saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten yang disimbolkan dengan Rp. Untuk mempermudah pembaca dalam memahami hasil perhitungan dapat dilihat dalam tabel 1.18 berikut ini :

Tabel 1.18 Perbandingan Peringkat Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Emiten	Rp	Peringkat	Emiten	β	Peringkat	Emiten	σ	Peringkat
MPPA	52%	1	AISA	11%	1	MPPA	14889%	1
AISA	4%	2	MPPA	9%	2	AISA	8064%	2
ROTI	2%	3	BTEK	0,04%	3	ROTI	6575%	3
BTEK	15%	4	ROTI	0,11%	4	BTEK	1208%	4

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1.18 di atas, peringkat return tertinggi diperoleh MPPA dan peringkat terendah diperoleh BTEK. Jika investor mengharapkan return yang tinggi berdasarkan data return historis tahun 2018-2021, maka saham MPPA layak untuk dibeli karena rata-

rata return-nya paling tinggi. Langkah selanjutnya dalam analisis performa (kinerja) saham adalah memperhatikan risiko sistematis yang disimbolkan dengan beta (β). Beta menunjukkan besarnya risiko yang dihadapi emiten karena faktor fluktuasi pasar. Berdasarkan tabel 1.18, AISA menunjukkan kinerja yang paling baik dalam menanggung risiko sistematis, sementara ROTI menunjukkan kinerja yang paling rendah dalam menanggung risiko sistematis. Tinggi rendahnya nilai beta saham menunjukkan seberapa besar dampak fluktuasi pasar terhadap emiten yang bersangkutan. Semakin besar nilai beta sahamnya, maka semakin kecil dampak fluktuasi pasar terhadap perusahaan sekaligus memberikan jaminan imbal hasil investasi yang tinggi.

Terkait kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko total (risiko sistematis dan risiko tidak sistematis) disimbolkan dengan deviasi standar. Berdasarkan tabel 1.18, MPPA menduduki peringkat pertama sebagai emiten yang paling mampu menanggung risiko total. Di sisi lain BTEK memperoleh nilai deviasi standar dengan peringkat terkecil. Hal ini menunjukkan kemampuan BTEK dalam menanggung risiko total belum cukup bagus. Hasil dari perhitungan return portofolio, beta, dan deviasi standar dari tabel 1.18 diatas membuktikan bahwa nilai return yang tinggi menunjukkan kemampuan dalam menanggung risiko sistematis dan risiko total yang sepadan. Peringkat BTEK sebagai emiten yang memberikan return terendah sebesar -15%, dengan kemampuan menanggung risiko sistematis yang kurang baik di peringkat 3 sebesar 0,04%, dan kemampuan menanggung risiko total sebagai peringkat 4 sebesar 1208%. Hal ini menunjukkan bahwa return yang rendah memiliki kemampuan menanggung risiko yang rendah juga. Pada hasil analisis return rata-rata MPPA yang memperoleh peringkat pertama sebesar 152%, ternyata memiliki kemampuan dalam menanggung risiko

total di peringkat ke-1 sebesar 14889% dan kemampuan menanggung risiko sistematis di peringkat 2 sebesar 9%. Hal ini menunjukkan bahwa MPPA memiliki return yang tinggi dengan tingkat risiko yang cukup tinggi.

3. Investasi Saham Syariah Dalam Perspektif Ekonomi Islam

a. Definisi Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam bahasa Arab investasi dikenal dengan istilah *istitsmar* yang bermakna menjadikan berbuah dan bertambah jumlahnya. Sedangkan menurut Abdul Manan ekonomi syariah adalah ilmu pengetahuan sosial yang mempelajari rakyat yang di ilhami oleh nilai-nilai Islam. Investasi menurut ekonomi Syariah adalah menempatkan dana dengan tujuan mendapatkan keuntungan dengan cara dan berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Investasi yang sesuai dengan prinsip Syariah Islam adalah investasi yang halal dan tidak mengandung unsur riba, maysir dan gharar. Investasi Syariah adalah investasi yang tidak mengandung unsur perbuatan maysir, gharar dan riba juga patuh pada aturan-aturan yang ditetapkan kaidah fikih muamalah dan kesepakatan para ulama yang tertuang dalam fatwa.¹²⁸

Kasmir dan Jakfar menjelaskan bahwa investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha atau proyek yang membutuhkan dana dengan tujuan memperoleh keuntungan. Investasi menurut Islam adalah penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik objeknya maupun prosesnya. Menurut Sukirno, kegiatan investasi memungkinkan suatu masyarakat terus menerus

¹²⁸ Ina Nur Inayah, "PRINSIP-PRINSIP EKONOMI ISLAM DALAM INVESTASI SYARIAH," *vol. 2, no. 2 (2020): h. 91.*

meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni:

- 1) Investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja.
- 2) Pertambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi
- 3) Investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.

Hal ini sama dengan pendapat yang dikemukakan oleh Nopirin, untuk terjadinya pertumbuhan ekonomi, diperlukan peningkatan produksi nasional. Peningkatan produksi nasional dapat terjadi karena adanya akumulasi modal yang diperoleh dari tabungan nasional yang nantinya akan digunakan untuk melakukan investasi.¹²⁹

Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai kegiatan yang bertujuann untuk mengembangkan harta, selain itu investasi juga merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi juga merupakan pengeluaran perusahaan untuk membeli barang- barang modal dan perlengkapan-perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian.¹³⁰

Dalam berinvestasi menurut perspektif ekonomi islam tidak semua investasi yang diakui hukum positif,

¹²⁹ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, BPFE, Buku 1 Edisi (Yogyakarta, 2000).

¹³⁰ Mardhiyah Haryati, "Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam," *Journal of Islamic Economics and Business* 1, no. 1 (2016): 66–78, <http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/ikonomika>.

diakui pula oleh syariat islam. Agar investasi tersebut tidak bertentangan, maka harus memperhatikan dan memperhitungkan berbagai aspek, sehingga hasil yang didapat sesuai dengan prinsip syariah. Aspek yang harus dimiliki dalam berinvestasi menurut perspektif ekonomi islam antara lain:

- 1) Aspek material atau finansial yang artinya suatu bentuk investasi hendaknya menghasilkan manfaat finansial yang kompetitif dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya.
- 2) Aspek kehalalan yang artinya suatu bentuk investasi harus terhindar dari bidang maupun prosedur yang syubhat atau haram. Suatu bentuk investasi yang tidak halal hanya akan membawa pelakunya kepada kesesatan serta sikap dan perilaku destruktif (darurah) secara individu maupun social.
- 3) Aspek sosial dan lingkungan yang artinya suatu bentuk investasi hendaknya memberikan kontribusi positif bagi masyarakat banyak dan lingkungan sekitar, baik untuk generasi saat ini maupun yang akan datang.
- 4) Aspek pengharapan kepada rida Allah. Artinya suatu bentuk investasi tertentu dipilih adalah dalam rangka mencapai rida Allah.¹³¹

Investasi sejatinya terbagi menjadi dua, yaitu investasi langsung (*direct investment*) seperti berwirausaha atau mengelola usaha sendiri pada sektor riil (*riil sector*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*) investasi pada sektor non-riil seperti investasi di perbankan syariah (deposito) dan pasar modal syariah melalui bursa saham syariah, reksadana syariah, sukuk, SBSN, dan lain-lain. Untuk investasi langsung diperlukan keberanian dalam mengambil risiko.

¹³¹ Chair and Wasilul, "Manajemen Investasi Di Bank Syariah," *Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah* 2 (2015).

Sedangkan untuk investasi tidak langsung risikonya tidak sebesar sektor riil.¹³²

c. Prinsip-Prinsip Investasi Dalam Ekonomi Islam

Prinsip-prinsip Islam dalam muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi (pihak terkait) adalah :

- 1) Tidak mencari rejeki pada hal haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya dalam hal-hal yang haram.
- 2) Tidak menzalimi dan tidak dizalimi.
- 3) Keadilan pendistribusian kemakmuran.
- 4) Transaksi dilakukan atas dasar ridasama rida.
- 5) Tidak ada unsur riba, maisir (perjudian/spekulasi), dan gharar (ketidakjelasan/samar-samar).¹³³

d. Investasi Saham Syariah yang Disyariatkan Dalam Ekonomi Islam

Pasar modal Indonesia mengenal adanya saham syariah, yaitu efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip keuangan syariah di Indonesia diatur dan diawasi dengan merujuk pada fatwa dari Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan ditetapkan sebagai saham syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). DES diterbitkan dan diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam satu tahun, yaitu setiap bulan Mei dan November. Penetapan DES yang dilakukan oleh OJK,

¹³² Haryati, "Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam."

¹³³ Osmad Muthaher, *Akuntansi Perbankan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2012). h. 18.

masing-masing berlaku efektif pada 1 Juni dan 1 Desember.¹³⁴

Keluar masuknya saham dari DES merupakan penetapan dari DES yang melalui proses *business screening* dan *financial screening*. *Business screening* adalah seleksi dengan memperhatikan kegiatan usaha emiten yang tidak diperbolehkan keluar dari prinsip syariah. Sedangkan *financial screening* adalah seleksi dengan memperhatikan rasio keuangan perusahaan. Ada dua aturan dalam *financial screening* yaitu rasio total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak boleh melebihi 45% dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal tidak boleh melebihi 10% dibandingkan dengan total pendapatan perusahaan (*revenue*). Jika laporan keuangan perusahaan memenuhi kriteria ini maka saham perusahaan tersebut akan lolos *screening* dan dimasukkan kedalam Daftar Efek Syariah (DES).¹³⁵

Dalam *business screening* terdapat beberapa kriteria yang ditetapkan oleh OJK untuk menyeleksi saham syariah, yaitu emiten tidak diperbolehkan melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- 2) Perdagangan yang dilarang menurut prinsip syariah, antara lain:
 - a) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa
 - b) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
- 3) Jasa keuangan *ribawi*, antara lain
 - a) Bank berbasis bunga
 - b) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga

¹³⁴ Aklansyah and Muhamad Hikam, "Analisis Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Status Investasi Saham Syariah Pada Emiten Yang Dikeluarkan Dari Daftar Efek Syariah (DES)" (2021).

¹³⁵ Penetapan Otoritas Jasa Nomor 35/POJK.04/2017 Keuangan Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah poin b ayat 1-3.

- 4) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional
- 5) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan, antara lain:
 - a) Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*)
 - b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI
 - c) Barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat
- 6) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).¹³⁶

Pada tahun 2017 terdapat kasus pada saham AISA yaitu pemalsuan laporan keuangan sehingga saham AISA dikeluarkan dari Daftar Efek Syariah (DES). Pemalsuan laporan keuangan AISA terdiri dari, pertama, pemalsuan Rp 4 triliun pada akun piutang usaha, persediaan, dan aset tetap AISA dan sebesar Rp 662 miliar pada penjualan serta Rp 329 miliar pada EBITDA Entitas Food. Kedua, terdapat aliran dana sebesar Rp 1,78 triliun dengan berbagai skema dari AISA kepada pihak-pihak yang diduga terafiliasi dengan manajemen lama antara lain dengan menggunakan pencairan pinjaman AISA dari beberapa bank, pencairan deposito berjangka, transfer dana di rekening Bank, dan pembiayaan beban pihak terafiliasi oleh AISA. Ketiga, terkait hubungan dan transaksi dengan pihak terafiliasi, tidak ditemukan adanya pengungkapan (*disclosure*) secara memadai kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang relevan. Hal ini menandakan bahwa saham AISA telah melanggar Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan

¹³⁶ Sahroni, Oni, and Adiwirman, *Maqhashid Bisnis & Keuangan Islam: Sintesis Fikih Dan Ekonomi* (Jakarta: Rajawali Pers, 2016). h.54.

Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Hal ini juga menandakan bahwa saham AISA telah melanggar peraturan yang ditetapkan oleh OJK yaitu saham AISA melakukan perdagangan yang telah dilarang menurut prinsip syariah dan saham AISA telah melakukan pemalsuan laporan keuangan yang berarti dalam transaksinya terdapat unsur penipuan atau gharar. Sehingga saham AISA pada tahun 2018 dikeluarkan dari Daftar Efek Syariah (DES).

Pada 7 desember, Bursa Efek Indonesia telah memberikan surat kepada manajemen PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) yang berkaitan tentang transaksi jual beli saham perseroan dalam jumlah besar di pasar negoisiasi BEI. Transaksi saham BTEK ini terjadi secara kumulatif sebanyak 48.902.700 saham atau sekitar 4,43% dari listed share sebanyak 1,1 miliar saham. Namun, transaksi ini tidak diketahui oleh manajemen BTEK. Hal ini menandakan bahwa tidak adanya keterbukaan informasi kepada publik atas informasi yang dikuasi oleh perseroan. Sehingga BTEK dikeluarkan dari Daftar Efek Syariah karena telah menyimpang dari aturan prinsip syariah yaitu pemalsuan informasi kepada publik.

Pada tahun 2018, perdagangan PT. Nippon Corpindo Tbk (ROTI) telah melanggar Pasal 29 UU Nomor 5 Tahun 1999 juncto Pasal 6 PP 57 Tahun 2010 tentang keterlambatan pemberitahuan pengambilalihan (akuisisi) saham PT Prima Top Boga. Nilai transaksi akuisisi saham yang dilakukan saham ROTI terhadap Prima Top Boga senilai RP. 31,5 miliar atau setara dengan 50,99% saham di Prima Top Boga. Pasal 29 UU Nomor 5 Tahun 1999 tentang larangan praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat yang menyebutkan bahwa penggabungan atau peleburan badan usaha, atau

pengambilalihan saham yang berakibat nilai asset dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, wajib diberitahukan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) selambat-lambatnya 30 hari sejak akuisisi terjadi. Dalam hal ini PT. Nippon Corpindo Tbk (ROTI) telah melakukan keterlambatan penyampaian informasi kepada KPPU, sehingga PT. Nippon Corpindo Tbk mendapatkan sanksi berupa denda sebesar Rp. 2,8 miliar.

Pada 12 April 2021, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan suspensi atau menghentikan sementara perdagangan saham pada emiten PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA). Suspensi atau suspend adalah tindakan yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perdagangan saham untuk mendorong perdagangan efek terselenggara dengan teratur, wajar, dan efisien. Suspensi ini dilakukan karena terjadinya peningkatan harga kumulatif yang signifikan pada saham MPPA, sehingga BEI melakukan penghentian sementara perdagangan saham MPPA dalam rangka *cooling down*. Penghentian perdagangan saham MPPA tersebut bertujuan untuk memberikan waktu yang memadai bagi pelaku pasar untuk mempertimbangkan secara matang berdasarkan informasi yang ada sebelum berinvestasi di saham MPPA dan mempertimbangkan secara matang tentang kewajaran kenaikan harga saham. Penghentian sementara perdagangan saham MPPA dilakukan di pasar reguler dan pasar tunai, sehingga perdagangan saham MPPA hanya bisa dilakukan di pasar negosiasi. Bursa Efek Indonesia menyarankan agar adanya keterbukaan informasi yang disampaikan oleh pihak perseroan kepada pihak publik, sehingga bisa terhindar dari penipuan atau gharar dan tetap berada dalam Daftar Efek Syariah.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

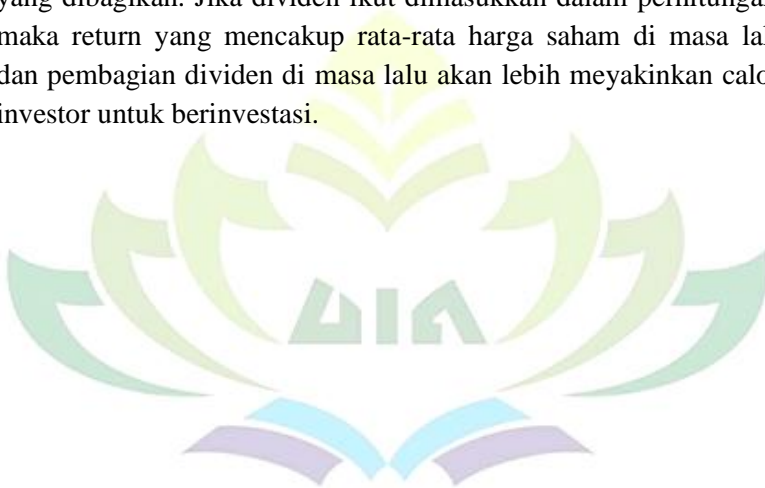
A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan penjelasan pada penelitian ini, maka penulis menarik kesimpulan :

1. Bahwa selama periode 2018-2021 pada saham sektor konsumen primer yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index 70 terdapat 7 saham sektor konsumen primer yang konsisten dan terdapat 4 saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten. Saham sektor konsumen primer yang konsisten masuk dalam Jakarta Islamic Index 70 yaitu JPFA, UNVR, LSIP, ICBP, CPIN, AALI, dan INDF. Sedangkan saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten masuk dalam Jakarta Islamic Index 70 yaitu ROTI, MPPA, AISA, dan BTEK.
2. Jika dilihat dari nilai indeks Sharpe, performa atau kinerja saham sektor konsumen primer yang konsisten masih lebih baik jika dibandingkan dengan saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten. Kemudian jika dilihat dari nilai indeks Treynor, performa atau kinerja saham sektor konsumen primer yang konsisten masih lebih baik jika dibandingkan dengan saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten. Serta jika dilihat dari nilai Jensen Alpha, saham sektor konsumen primer yang tidak konsisten masih lebih baik jika dibandingkan dengan saham sektor konsumen primer yang konsisten.
3. Pada dasarnya semua bentuk investasi adalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang melarangnya, baik objek maupun caranya (prosesnya), yaitu kegiatan yang mengandung gharar, maysir, riba, tahlis, talaqqi rukban, taghrir, ghabn, darar, risywah, maksiat dan zalim. Keluar masuknya saham dari Daftar Efek Syariah merupakan ketetapan dari DES yang memperhatikan kegiatan usaha emiten yang tidak diperbolehkan keluar dari prinsip syariah. Serta rasio total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak boleh melebihi 45% dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal tidak boleh melebihi 10% dibandingkan dengan total pendapatan perusahaan (*revenue*).

B. Saran

Dalam penelitian ini, pengukuran performa atau kinerja saham sektor konsumen primer yang konsisten dan tidak konsisten hanya menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Penulis berharap pada penelitian selanjutnya, manajer investasi, dan investor dalam mengevaluasi kinerja tidak hanya menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, namun dapat menambahkan metode pengukuran lain seperti *reward to market risk*, *reward to diversification*, M2, Sortino, dan *ratio information*. Performa atau kinerja saham optimal dalam penelitian ini menghitung return dari sisi *closing price* emiten saja, tidak memperhitungkan dividen yang dibagikan. Jika dividen ikut dimasukkan dalam perhitungan, maka return yang mencakup rata-rata harga saham di masa lalu dan pembagian dividen di masa lalu akan lebih meyakinkan calon investor untuk berinvestasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Sherly. "Analisis Pengaruh Umur Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020", 2020.
- Ahmad Rijali. "Analisis Data Kualitatif." *Jurnal Al Hadharah* Volume 17 (2018).
- Akliansyah, and Muhamad Hikam. "Analisis Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Status Investasi Saham Syariah Pada Emiten Yang Dikeluarkan Dari Daftar Efek Syariah (DES)," 2021.
- Akpoo, Hasan, and Esuik. "Reconciling The Arbitrage Pricing Theory (APT) and The Capital Asset Pricing Model (CAPM) Institutional and Theoretical Framework." *International Journal of Development and Economic Sustainability*, 2015.
- Alawiyah, Tuti. "Analisis Syariah Online Trading System (SOTS) Atas Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Di Pasar Modal." *JRKA* 7, no. 2 (2020): 13.
- Alwahidin. "Kinerja Portofolio Saham Syariah Dan Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Saham Syariah Di Indonesia." *Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* Volume 5 (2020): 18.
- Anastasia, Njo, and Dkk. "Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 5, no. 2 (2003): h. 126.
- Anna Nurlita. "Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam." *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan* 17, no. 1 (2014).
- Arviansyah, and Yandri. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)." UIN Syarif Hidayatullah, 2013.
- Atika. "Analisa Portofolio Saham Syariah Yang Konsisten Pada Jakarta Islamic Index Dan Saham Konvensional Pada LQ45 Periode 2008-2010," 2011.
- Atmojo, and Yuliandhari. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa

- Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018.” *E-Proceedings of Management*, 2020, 7.
- Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta, 2010.
- Chair, and Wasilul. “Manajemen Investasi Di Bank Syariah.” *Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah* 2 (2015).
- Darmadji, Tjiptono, and Fakhrudin. *Pasar Modal Di Indonesia. Pendekatan Tanya Jawab*. Edition 3. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Dewi, Kartika, and Wirasadena. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaaa.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udatayana*, 2012, 813.
- Dewi, Luh, Made Wahyuni, and Edy Sujana. “Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba Dan Beta Saham Terhadap Cost of Equity Capital (Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015).” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi UNDIKSHA* 07, no. 01 (2017).
- Dyah Rizki Anggita. “Analisis Pengaruh Belanja Iklan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnalku* 1, no. 4 (2021): 340.
- Dzulkirom, Moch, and Raden Rustam Hidayat. “Analisis Kinerja Investasi Dalam Reksadana Saham (Equity Funds).” *Jurnal Administrasi Bisnis* 27, no. 1 (2015): 1–7. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.
- Efendi, N F. “Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Dan Saham Konvensional Dalam Perspektif Islam (Periode Tahun 2013-2017).” *Peranan Baitul Maal Wattamwil (BMT) Terhadap ...*, 2014. <http://eprints.umsida.ac.id/3522/>.
- Ellen. *May Smart Trader Rich Investor*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2016.
- Erduadus Tandelilin. *Portofolio Dan Investasi: Praktik Dan Aplikasi*No Title. Yogyakarta: Kanisus, 2010.
- Febyana, Eka Dewi. “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 (Jii70) Sebelum Dan Pada Saat Pandemi Covid-19 Harga Saham

- Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 (Jii70) Sebelum Dan Pada Saat Pande” 70 (2021).
- Firdaus, Muhammad, and Dkk. *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*. 2nd ed. Jakarta: Renaisan, 2007.
- Fitriany. “Analisa Pengaruh Krisis Global Financial Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG).” *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam* 2, no. 2 (2012): 2.
- Fun Ho Caterine. “Performance of Global Islamic Versus Conventional Share Indices : International Evidence.” University Teknologi MARA, 2013.
- Hadi, and Noor. *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.
- Hadinata, Sofyan. “Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Nonsyariah.” *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah* 1, no. 2 (2018): 171. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v1i2.5089>.
- Hamdi, and Bahrudin. *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi Dalam Pendidikan*. Yogyakarta: Deepublish, 2015.
- Harsono, Budi. *Efektif Bermain Saham*. Jakarta: Kompas Gramedia, 2013.
- Hartono. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kese. Yogyakarta: BPFE, 2017.
- Hartono, Jogyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, 2008.
- Haryati, Mardhiyah. “Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam.” *Journal of Islamic Economics and Business* 1, no. 1 (2016): 66–78. <http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/ikonomika>.
- Hemastuti C. P, and S. B. Hermant. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2014.
- Houston, Joel F, Brigham, and Eungene F. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Huda Nurul, and Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal*

Syariah. Kencana, 2007.

Iladina, Fara, and Ronny Malavia Mardani. "Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016." *E-Jurnal Riset Management*, 2016.

Inayah, Ina Nur. "PRINSIP-PRINSIP EKONOMI ISLAM DALAM INVESTASI SYARIA." 2 *ثبثبثبث*, no. 2 (n.d.): 91.

Indradi. "Pengaruh Likuiditas, Capital Intensity Terhadap Agresivitas Pajak (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)." *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2018.

Irwan, Abdalloh. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2020.

Izzaty, Rita Eka, Budi Astuti, and Nur Cholimah. "ANALISIS TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA) DAN ABNORMAL RETURN PADA SAHAM PERUSAHAAN_PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) SEBELUM DAN SESUDAH BERGABUNG DENGAN JII TAHUN 2015 S.D 2019." *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1967.

Joao, Duque, and Maddeira Gustayo. "Effects Associated with Index Composition Changes: Evidence from Euronext Lisbon Stock Exchange." *Journal of Business*, 2005, 10.

Karim, Adiwarman A. *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Rajawali Pers, 2011.

Keuangan, Penetapan Otoritas Jasa Nomor 35/POJK.04/2017. "Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah," no. poin b (n.d.): ayat 1-3.

Khalamillah. "Volatility Analysis of Sharia Stock Returns Case Study on Sharia Stocks Listed in Jakarta Islamic Index (JII)," 2021.

Kumala, Destiana, and Iyan Nurhasni Ahya. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017." *I-FINANCE: A Research Journal on Islamic Finance* 06, no. 02 (2020): 2013–17.

Manan, Abdul. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di*

- Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009.
- Martiny, and Henry Anggoro Djohan. “Analisis Kinerja Saham LQ45 CORONA Sebelum Dan Selama Pandemi Virus Desease (COVID-19) Di Indonesia.” *Jurnal Interproof* Volume 6, no. 2 (2020).
- Martono, Rifan Dwi. “Analisis Pengaruh Harga Komoditas Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), Indeks Lq 45 , Dan Jakarta Islamic Index (Jii) Di Bursa Efek Indonesia (Bei),” 2010.
- Misbach, Irwan. “Pengukuran Dalam Penelitian Sosial: Menghubungkan Konsep Dengan Realitas.” *Jurnal Berita Sosial* 1 (2013): 85–90.
- Mohammad Farhan. “Modifikasi Model Indeks Jansen Sebagai Alat Ukur Kinerja Saham Syariah.” *Jurnal I-Finance* Volume 5 (2019).
- Muhammad Nafik. *Bursa Efek Dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- Muhammad Zikri. “Faktor-Faktor Kesuksesan Investor Muslim Berinvestasi Di Saham Syariah Dalam Perspektif Ekonomi Islam.” Universitas Islam Indonesia, 2017.
- Muhayatsyah, Ali. “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Dan Beta Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Konsisten Di Jakarta Islamic Index.” *Journal of Chemical Information and Modeling* 53, no. 9 (2013): 1689–99.
- Musta’inah. “Analisa Portofolio Berbasis Syariah Dengan Metode Risk Adjusted Return.” UIN Syarif Hidayatullah, 2009.
- Mustafa Edwin Nasution. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. 3rd ed. Jakarta: Prenada Media Group, 2010.
- Muthaher, Osmad. *Akuntansi Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2012.
- Nafik, HR. Muhammad. *Bursa Efek & Investasi Syariah*. Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- Nasution, Sangkot. “Variabel Penelitian,” 2017, 1–9.
- Niswan, Ery, and Windi Pratiwi. “ANALISIS PORTOFOLIO

OPTIMAL INVESTASI SAHAM SYARIAH DENGAN PENDEKATAN METODE INDEKS TUNGGAL (Studi Kasus Pada Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode Juni 2014 – Mei 2017).” *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 55, no. 4 (2019): 524–30. <https://doi.org/10.1134/s0514749219040037>.

Nopirin. *Ekonomi Moneter*. Edited by BPFE. Buku 1 Edisi. Yogyakarta, 2000.

Nurfritri Nurfaliah. “Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Pergerakan Indeks Saham: Studi Kasus Pasar Saham Syariah Indonesia.” *Jurnal Kompetitif* 6, no. 2 (2020).

Pandaya, and Pujihastuti Dwi Julianti. “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham.” *Jurnal Akuntansi* 9, no. 2 (2020).

Pritama, Muhammad Atiq Noviudin, and Tabah Subekti. “Tingkat Kebugaran Jasmani Mahasiswa Prodi PGSD FKIP Ummagelang Tahun 2017.” *University Research Colloquium*, 2018.

Putri, Diah Tri Handayani. “ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN,” 2018.

Putry, Sugena, and Lubis. “Analisis Perbandingan Excess Return Jakarta Islamic Index.” *Jurnal Al-Muzara’ah* 2, no. 2 (n.d.).

Ramadhan, Ilham. “Dampak COVID-19 Terhadap Tren Sektoral Harga Saham Syariah Di Indonesia” 7, no. 2 (2021): 5.

Ratio, Sharpe, Treynor Ratio, and William Sharpe. “Sharpe Ratio , Treynor Ratio.” *Ratio*, no. 1966 (2009): 2–5.

Rifqiawan. “Pengaruh Profitabilitas Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Emiten Jakarta Islamic Index.” *Jurnal Ekonomi Islam*, 2005.

Rochmah, and Fitria. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2017, 27.

Ruky, Ahmad S. “Analisis Kinerja Pegawai Dinas Kependudukan Dan Pencatatan Sipil Pemerintah Kota Pekanbaru Dalam Melayani Pembuatan Akta Kelahiran.” UIN Suska Riau, 2018.

Safitri, Heni, and Dedi Hariyanto. “Analisis Intellectual Capital (VAIC)TM, Firm Value Dan Firm Size Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderasi Dalam Menentukan Keputusan Investasi Pada Jakarta Islamic Index (JII

- 70).” *Jurnal Produktivitas* 7 (2020).
- Safitri, Ruticha, and Asyik Nur Fadrijh. “Dampak Leverage Terhadap Pengaruh Corporate Governance Dan Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 12 (2016).
- Sahroni, Oni, and Adiwarmanto. *Maqhashid Bisnis & Keuangan Islam: Sintesis Fikih Dan Ekonomi*. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.
- Saraswati, Henny. “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia.” *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara* 3, no. 2 (2020): 153–63.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan: Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Senjani, Yuyun Putri, and Randi Irawan Wibantoro. “Information Content Hypotesis Pada Saham Terindeks JII.” *Jurnal Ilmu Akuntansi* 11 (2018).
- . “Information Content Hypotesis Pada Saham Terindeks JII.” *Jurnal Ilmu Akuntansi* 11 (2018): 281.
- Sugiono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Sujarweni, V. Wiratma. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru, 2015.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006.
- Suryani, Arna, and Eva Herianti. “The Analysis of Risk Adjusted Return Portfolio Performance Share for LQ 45 Index in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 Periods.” *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 211 (2015): 634–43. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.087>.
- Tarau, Meyvi Fransiska, Herlina Rasjid, and Meriyana Fransisca Dunga. “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.” *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 110, no. 9 (2020): 2620–9551.
- Tim Penyusun Kamus Pusat Pembinaan Dan Pengembangan Bahasa. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 1990.

Trihendradi, C. *Step by Step SPSS 20 Analisis Data Statistik*. Yogyakarta: Andi Offset, 2012.

Trisnowati, Yanuar, Rini Dwiyani Hadiwidjaja, and Tita Nurvita. "The Consistency Of Islamic Corporate Financial Sustainability In Covid-19 Pandemic: An Empirical Analysis." *AKRUAL: Jurnal Akuntansi* 12, no. 2 (2021): 179. <https://doi.org/10.26740/jaj.v12n2.p179-192>.

Tsay, and Ruey. *Analysis of Financial Time Series*. Edited by John Wiley & Sons and Inc. Second Edi. Canada, 2005.

Umar, Riska Febriyani, Rizan Machmud, and Srie Isnawaty Pakaya. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Virus Covid-19" 4, no. 3 (2022): 13–24.

Wahyuni, Eka Sri. "Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi HargaPerkembangan Shama Syariah Di Indonesia." *Ekonomi Review*, n.d., 209.

Wijaya, M. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2020, 291.

Yamin, Martinis. *Desain Pembelajaran Berbasis Tingkat Satuan Pendidikan*. Jakarta: Gaung Persada Press, 2008.

Zahoor, Muhammad, and Mubashir Qurashi. "Impact of Probality, Bank and Macroeconomi, Factors on The Market Capitalization of the Middle Eastern Banks, International." *Journal of Business and Management Invention* 5 (n.d.).

<https://www.idx.co.id/produk/saham/> diakses pada 20-12-2021 pukul 03:40

www.idx.co.id

<https://quran.kemenag.go.id/> diakses pada 05-01-2022 pukul 02:30

<https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-indeks-barang-konsumen-primer-masih-minus-simak-rekomendasi-sahamnya> diakses pada 21-12-2021 pukul 07:45

<https://bigalpha.id/news/mengenal-3-indeks-saham-syariah-di-indonesia> diakses pada 12-12-2021 pukul 01:02

<https://www.astra-agro.co.id/> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:27

<https://fksfs.co.id/tiga-pilar-sejahtera-en/> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:40

<https://btek.co.id> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:48

<https://cp.co.id> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:25

<https://www.indofoodcbp.com/> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 03:08

<https://www.idnfinancials.com/id/indf/pt-indofood-sukses-makmur-tbk> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:30

<https://www.japfacomfeed.co.id> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 02:59

<https://www.idnfinancials.com/id/lsip/pt-perusahaan-perkebunan-london-sumatra-indonesia-tbk> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:33

<https://mppa.co.id/> diakses pada 14 Maret 2022 pukul 09:36

<https://www.sariroti.com/> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 03:05

<https://www.unilever.co.id> diakses pada 13 Maret 2022 pukul 03:01

LAMPIRAN

Harga Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Tahun	Harga Saham							
	IHSG	JPFA	UNVR	ICBP	CPIN	AALI	INDF	LSIP
Dec-17	6.356	1.300	11.180	8.900	3.000	13.150	7.625	1.420
Jan-18	6.606	1.460	10.880	8.725	3.440	13.000	7.750	1.310
Feb-18	6.957	1.620	10.780	8.975	3.440	14.425	7.575	1.390
Mar-18	6.189	1.480	9.905	8.275	3.450	13.475	7.200	1.295
Apr-18	5.995	1.510	9.270	8.675	3.680	12.775	6.975	1.260
May-18	5.984	1.555	9.120	8.700	3.680	12.550	7.075	1.150
Jun-18	5.799	1.605	9.220	8.850	3.680	11.200	6.650	990
Jul-18	5.936	2.150	8.650	8.725	4.520	10.875	6.350	1.005
Aug-18	6.018	2.200	8.770	8.675	4.980	13.500	6.375	1.395
Sep-18	5.977	2.050	8.405	8.825	5.075	12.400	5.900	1.275
Oct-18	5.832	2.030	8.645	8.925	5.500	12.000	5.975	1.290
Nov-18	6.056	2.020	8.450	9.850	5.950	10.975	6.600	1.130
Dec-18	6.195	2.150	9.080	10.450	7.225	11.825	7.450	1.250
Jan-19	6.533	2.930	10.000	10.775	7.400	14.000	7.750	1.470
Feb-19	6.443	2.240	9.735	10.225	7.300	12.400	7.075	1.220
Mar-19	6.469	1.755	9.845	9.325	6.400	11.225	6.375	1.040
Apr-19	6.455	1.560	9.100	9.725	5.275	10.875	6.950	1.090
May-19	6.209	1.500	8.900	9.800	4.900	10.550	6.600	1.145
Jun-19	6.359	1.550	9.000	10.150	4.730	10.400	7.025	1.120
Jul-19	6.391	1.600	8.720	10.700	5.375	9.975	7.075	1.060
Aug-19	6.328	1.575	9.770	12.050	5.025	10.500	7.925	1.205
Sep-19	6.169	1.580	9.300	12.025	5.350	10.775	7.700	1.285

Oct-19	6.228	1.720	8.745	11.625	6.300	11.425	7.700	1.350
Nov-19	6.012	1.665	8.360	11.325	6.725	12.600	7.950	1.370
Dec-19	6.300	1.535	8.400	11.150	6.500	14.575	7.925	1.485
Jan-20	5.940	1.500	7.950	11.375	6.650	11.875	7.825	1.175
Feb-20	54.453	1.400	6.825	10.275	5.700	9.800	6.500	970
Mar-20	4.539	950	7.250	10.225	4.940	5.400	6.350	840
Apr-20	4.716	975	8.275	9.875	4.600	6.100	6.525	710
May-20	4.754	900	7.750	8.150	5.775	7.400	5.750	690
Jun-20	4.905	1.185	7.900	9.350	5.575	8.225	6.525	830
Jul-20	5.150	1.060	8.400	9.200	6.625	9.700	6.450	990
Aug-20	5.238	1.220	8.225	10.225	6.300	10.175	7.625	980
Sep-20	4.870	1.105	8.100	10.075	5.675	10.175	7.150	905
Oct-20	5.128	1.070	7.825	9.650	5.850	10.875	7.000	980
Nov-20	5.612	1.335	7.725	9.900	6.075	12.325	7.100	1.190
Dec-20	5.979	1.465	7.350	9.575	6.525	12.325	6.850	1.375
Jan-21	5.862	1.360	6.925	9.100	5.750	11.175	6.050	1.335
Feb-21	6.242	1.535	7.000	8.575	6.150	11.250	6.050	1.325
Mar-21	5.986	1.920	6.575	9.200	7.000	10.025	6.600	1.280
Apr-21	5.996	2.110	6.000	8.700	7.050	9.325	6.525	1.305
May-21	5.947	1.990	5.850	8.200	6.750	8.825	6.350	1.190
Jun-21	5.985	1.730	4.950	8.150	6.250	7.600	6.175	1.025
Jul-21	6.070	1.560	4.220	8.125	6.125	7.950	6.075	1.125
Aug-21	6.150	1.810	4.050	8.425	6.400	8.450	6.175	1.095
Sep-21	6.287	1.975	3.950	8.350	6.425	9.775	6.350	1.220
Oct-21	6.591	1.725	4.420	8.800	6.200	10.725	6.350	1.395
Nov-21	6.534	1.600	4.480	8.450	6.075	9.975	6.300	1.240
Dec-21	6.581	1.720	4.110	8.700	5.950	9.500	6.325	1.185

Harga Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Tahun	Harga Saham				
	IHSG	ROTI	MPPA	AISA	BTEK
Dec-17	6.356	1.275	526	476	140
Jan-18	6.606	1.295	564	545	133
Feb-18	6.957	1.230	519	695	137
Mar-18	6.189	1.205	466	640	149
Apr-18	5.995	1.260	396	545	135
May-18	5.984	1.090	363	466	158
Jun-18	5.799	940	275	244	150
Jul-18	5.936	950	254	168	127
Aug-18	6.018	975	202	168	129
Sep-18	5.977	1.100	188	168	118
Oct-18	5.832	1.050	150	168	140
Nov-18	6.056	1.130	164	168	149
Dec-18	6.195	1.200	152	168	150
Jan-19	6.533	1.220	182	168	136
Feb-19	6.443	1.165	382	168	159
Mar-19	6.469	1.315	256	168	139
Apr-19	6.455	1.300	202	168	115
May-19	6.209	1.315	193	168	114
Jun-19	6.359	1.280	214	168	110
Jul-19	6.391	1.290	206	168	74
Aug-19	6.328	1.290	170	168	70

Sep-19	6.169	1.270	175	168	67
Oct-19	6.228	1.330	171	168	84
Nov-19	6.012	1.300	126	168	50
Dec-19	6.300	1.300	140	168	50
Jan-20	5.940	1.300	118	168	50
Feb-20	54.453	1.280	97	168	50
Mar-20	4.539	1.200	89	168	50
Apr-20	4.716	1.205	109	168	50
May-20	4.754	1.275	110	168	50
Jun-20	4.905	1.190	117	168	50
Jul-20	5.150	1.235	110	168	50
Aug-20	5.238	1.185	109	157	50
Sep-20	4.870	1.230	95	214	50
Oct-20	5.128	1.240	93	214	50
Nov-20	5.612	1.300	101	284	50
Dec-20	5.979	1.360	105	390	50
Jan-21	5.862	1.450	116	240	50
Feb-21	6.242	1.390	128	310	50
Mar-21	5.986	1.350	254	274	50
Apr-21	5.996	1.420	860	290	50
May-21	5.947	1.370	1.085	236	50
Jun-21	5.985	1.350	1.055	194	50
Jul-21	6.070	1.350	940	206	50
Aug-21	6.150	1.350	990	204	50
Sep-21	6.287	1.330	1.010	202	50

Oct-21	6.591	1.340	650	220	50
Nov-21	6.534	1.295	488	208	50
Dec-21	6.581	1.360	434	192	50

Return Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Tahun	RETURN BULANAN SAHAM						
	IHSG	JPFA	ICBP	CPIN	AALI	INDF	LSIP
Dec-17							
Jan-18	0,0393	0,1231	-0,0197	0,1467	-0,0114	0,0164	-0,0775
Feb-18	0,0531	0,1096	0,0287	0,0000	0,1096	-0,0226	0,0611
Mar-18	-0,1104	-0,0864	-0,0780	0,0029	-0,0659	-0,0495	-0,0683
Apr-18	-0,0313	0,0203	0,0483	0,0667	-0,0519	-0,0313	-0,0270
May-18	-0,0018	0,0298	0,0029	0,0000	-0,0176	0,0143	-0,0873
Jun-18	-0,0309	0,0322	0,0172	0,0000	-0,1076	-0,0601	-0,1391
Jul-18	0,0236	0,3396	-0,0141	0,2283	-0,0290	-0,0451	0,0152
Aug-18	0,0138	0,0233	-0,0057	0,1018	0,2414	0,0039	0,3881
Sep-18	-0,0068	-0,0682	0,0173	0,0191	-0,0815	-0,0745	-0,0860
Oct-18	-0,0243	-0,0098	0,0113	0,0837	-0,0323	0,0127	0,0118
Nov-18	0,0384	-0,0049	0,1036	0,0818	-0,0854	0,1046	-0,1240
Dec-18	0,0230	0,0644	0,0609	0,2143	0,0774	0,1288	0,1062
Jan-19	0,0546	0,3628	0,0311	0,0242	0,1839	0,0403	0,1760
Feb-19	-0,0138	-0,2355	-0,0510	-0,0135	-0,1143	-0,0871	-0,1701
Mar-19	0,0040	-0,2165	-0,0880	-0,1233	-0,0948	-0,0989	-0,1475

Apr-19	- 0,0022	-0,1111	0,0429	- 0,1758	-0,0312	0,0902	0,0481
May-19	- 0,0381	-0,0385	0,0077	- 0,0711	-0,0299	- 0,0504	0,0505
Jun-19	0,0242	0,0333	0,0357	- 0,0347	-0,0142	0,0644	- 0,0218
Jul-19	0,0050	0,0323	0,0542	0,1364	-0,0409	0,0071	- 0,0536
Aug-19	- 0,0099	-0,0156	0,1262	- 0,0651	0,0526	0,1201	0,1368
Sep-19	- 0,0251	0,0032	- 0,0021	0,0647	0,0262	- 0,0284	0,0664
Oct-19	0,0096	0,0886	- 0,0333	0,1776	0,0603	0,0000	0,0506
Nov-19	- 0,0347	-0,0320	- 0,0258	0,0675	0,1028	0,0325	0,0148
Dec-19	0,0479	-0,0781	- 0,0155	- 0,0335	0,1567	- 0,0031	0,0839
Jan-20	- 0,0571	-0,0228	0,0202	0,0231	-0,1852	- 0,0126	- 0,2088
Feb-20	8,1672	-0,0667	- 0,0967	- 0,1429	-0,1747	- 0,1693	- 0,1745
Mar-20	- 0,9166	-0,3214	- 0,0049	- 0,1333	-0,4490	- 0,0231	- 0,1340
Apr-20	0,0390	0,0263	- 0,0342	- 0,0688	0,1296	0,0276	- 0,1548
May-20	0,0081	-0,0769	- 0,1747	0,2554	0,2131	- 0,1188	- 0,0282
Jun-20	0,0318	0,3167	0,1472	- 0,0346	0,1115	0,1348	0,2029
Jul-20	0,0499	-0,1055	- 0,0160	0,1883	0,1793	- 0,0115	0,1928
Aug-20	0,0171	0,1509	0,1114	- 0,0491	0,0490	0,1822	- 0,0101
Sep-20	- 0,0703	-0,0943	- 0,0147	- 0,0992	0,0000	- 0,0623	- 0,0765
Oct-20	0,0530	-0,0317	- 0,0422	0,0308	0,0688	- 0,0210	0,0829
Nov-20	0,0944	0,2477	0,0259	0,0385	0,1333	0,0143	0,2143
Dec-20	0,0654	0,0974	- 0,0328	0,0741	0,0000	- 0,0352	0,1555

Jan-21	- 0,0196	-0,0717	- 0,0496	- 0,1188	-0,0933	- 0,1168	- 0,0291
Feb-21	0,0648	0,1287	- 0,0577	0,0696	0,0067	0,0000	- 0,0075
Mar-21	- 0,0410	0,2508	0,0729	0,1382	-0,1089	0,0909	- 0,0340
Apr-21	0,0017	0,0990	- 0,0543	0,0071	-0,0698	- 0,0114	0,0195
May-21	- 0,0082	-0,0569	- 0,0575	- 0,0426	-0,0536	- 0,0268	- 0,0881
Jun-21	0,0064	-0,1307	- 0,0061	- 0,0741	-0,1388	- 0,0276	- 0,1387
Jul-21	0,0142	-0,0983	- 0,0031	- 0,0200	0,0461	- 0,0162	0,0976
Aug-21	0,0132	0,1603	0,0369	0,0449	0,0629	0,0165	- 0,0267
Sep-21	0,0223	0,0912	- 0,0089	0,0039	0,1568	0,0283	0,1142
Oct-21	0,0484	-0,1266	0,0539	- 0,0350	0,0972	0,0000	0,1434
Nov-21	- 0,0086	-0,0725	- 0,0398	- 0,0202	-0,0699	- 0,0079	- 0,1111
Dec-21	0,0072	0,0750	0,0296	- 0,0206	-0,0476	0,0040	- 0,0444

Return Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Tahun	Return Bulanan Saham				
	IHSG	ROTI	MPPA	AISA	BTEK
Dec-17					
Jan-18	0,0393	0,0157	0,0722	0,1450	-0,0500
Feb-18	0,0531	-0,0502	-0,0798	0,2752	0,0301
Mar-18	-0,1104	-0,0203	-0,1021	-0,0791	0,0876
Apr-18	-0,0313	0,0456	-0,1502	-0,1484	-0,0940
May-18	-0,0018	-0,1349	-0,0833	-0,1450	0,1704

Jun-18	-0,0309	-0,1376	-0,2424	-0,4764	-0,0506
Jul-18	0,0236	0,0106	-0,0764	-0,3115	-0,1533
Aug-18	0,0138	0,0263	-0,2047	0,0000	0,0157
Sep-18	-0,0068	0,1282	-0,0693	0,0000	-0,0853
Oct-18	-0,0243	-0,0455	-0,2021	0,0000	0,1864
Nov-18	0,0384	0,0762	0,0933	0,0000	0,0643
Dec-18	0,0230	0,0619	-0,0732	0,0000	0,0067
Jan-19	0,0546	0,0167	0,1974	0,0000	-0,0933
Feb-19	-0,0138	-0,0451	1,0989	0,0000	0,1691
Mar-19	0,0040	0,1288	-0,3298	0,0000	-0,1258
Apr-19	-0,0022	-0,0114	-0,2109	0,0000	-0,1727
May-19	-0,0381	0,0115	-0,0446	0,0000	-0,0087
Jun-19	0,0242	-0,0266	0,1088	0,0000	-0,0351
Jul-19	0,0050	0,0078	-0,0374	0,0000	-0,3273
Aug-19	-0,0099	0,0000	-0,1748	0,0000	-0,0541
Sep-19	-0,0251	-0,0155	0,0294	0,0000	-0,0429
Oct-19	0,0096	0,0472	-0,0229	0,0000	0,2537
Nov-19	-0,0347	-0,0226	-0,2632	0,0000	-0,4048
Dec-19	0,0479	0,0000	0,1111	0,0000	0,0000
Jan-20	-0,0571	0,0000	-0,1571	0,0000	0,0000
Feb-20	8,1672	-0,0154	-0,1780	0,0000	0,0000
Mar-20	-0,9166	-0,0625	-0,0825	0,0000	0,0000
Apr-20	0,0390	0,0042	0,2247	0,0000	0,0000
May-20	0,0081	0,0581	0,0092	0,0000	0,0000
Jun-20	0,0318	-0,0667	0,0636	0,0000	0,0000
Jul-20	0,0499	0,0378	-0,0598	0,0000	0,0000
Aug-20	0,0171	-0,0405	-0,0091	-0,0655	0,0000

Sep-20	-0,0703	0,0380	-0,1284	0,3631	0,0000
Oct-20	0,0530	0,0081	-0,0211	0,0000	0,0000
Nov-20	0,0944	0,0484	0,0860	0,3271	0,0000
Dec-20	0,0654	0,0462	0,0396	0,3732	0,0000
Jan-21	-0,0196	0,0662	0,1048	-0,3846	0,0000
Feb-21	0,0648	-0,0414	0,1034	0,2917	0,0000
Mar-21	-0,0410	-0,0288	0,9844	-0,1161	0,0000
Apr-21	0,0017	0,0519	2,3858	0,0584	0,0000
May-21	-0,0082	-0,0352	0,2616	-0,1862	0,0000
Jun-21	0,0064	-0,0146	-0,0276	-0,1780	0,0000
Jul-21	0,0142	0,0000	-0,1090	0,0619	0,0000
Aug-21	0,0132	0,0000	0,0532	-0,0097	0,0000
Sep-21	0,0223	-0,0148	0,0202	-0,0098	0,0000
Oct-21	0,0484	0,0075	-0,3564	0,0891	0,0000
Nov-21	-0,0086	-0,0336	-0,2492	-0,0545	0,0000
Dec-21	0,0072	0,0502	-0,1107	-0,0769	0,0000

Return Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

PERIODE	EMITEN	RETURN TAHUNAN SAHAM
2018	JPFA	0,6538
	UNVR	-0,1878
	ICBP	0,1742
	CPIN	1,4083
	AALI	-0,1008
	INDF	-0,0230
	LSIP	-0,1197
2019	JPFA	-0,2860
	UNVR	-0,0749
	ICBP	0,0670

	CPIN	-0,1003
	AALI	0,2326
	INDF	0,0638
	LSIP	0,1880
2020	JPFA	-0,7675
	UNVR	-0,1250
	ICBP	-0,1413
	CPIN	0,0038
	AALI	-0,1544
	INDF	-0,1356
	LSIP	-0,0741
2021	JPFA	0,1741
	UNVR	-0,4408
	ICBP	-0,0914
	CPIN	-0,0881
	AALI	-0,2292
	INDF	-0,0766
	LSIP	-0,1382
Rata-Rata Return Saham Sektor Konsumen Primer Yang Konsisten		-1%

Return Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Periode	Emiten	Return Saham Tahunan
2018	ROTI	-0,0588
	MPPA	-0,7110
	AISA	-0,6471
	BTEK	0,0714
2019	ROTI	0,0833
	MPPA	-0,0789
	AISA	0,0000

	BTEK	-0,6667
2020	ROTI	0,0462
	MPPA	-0,2500
	AISA	1,3214
	BTEK	0,0000
2021	ROTI	0,0000
	MPPA	3,1333
	AISA	-0,5077
	BTEK	0,0000
Rata-Rata Return Saham Sektor Konsumen Primer Yang Tidak Konsisten		11%

BI Rate, Risk Free Rate Of Return (Rf), Rata-Rata Pengembalian Pasar(Rm) Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten dan Tidak Konsisten

Periode	BI Rate	Risk Free Rate Of Return (Rf)	Rata-Rata Pengembalian Pasar (Rm)
2018	0,0600	0,0150	-0,0253
2019	0,0500	0,0125	0,0169
2020	0,0375	0,0094	0,0084
2021	0,0350	0,0088	0,1007

Beta Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Periode	Emiten	Beta Saham
2018	JPFA	-0,3261
	UNVR	2,1326
	ICBP	0,0913
	CPIN	-1,0640
	AAI	2,1929
	INDF	1,3589
	LSIP	0,2189
2019	JPFA	1,4323
	UNVR	2,5137
	ICBP	-3,1632
	CPIN	1,1409
	AAI	0,7075
	INDF	-1,5150
	LSIP	-0,2941
2020	JPFA	0,0053
	UNVR	-0,0216
	ICBP	0,0107
	CPIN	-0,0023
	AAI	-0,0023
	INDF	-0,0059
	LSIP	-0,0059
2021	JPFA	-0,0976
	UNVR	-2,6187
	ICBP	-0,0160
	CPIN	-0,5855
	AAI	-0,5855
	INDF	1,2484
	LSIP	0,0577
Rata-Rata Beta Saham		10%

Beta Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Periode	Emiten	Beta Saham
2018	ROTI	-0,2134
	MPPA	0,3117
	AISA	0,4262
	BTEK	-0,0028
2019	ROTI	-0,1293
	MPPA	0,2398
	AISA	0,0000
	BTEK	0,1727
2020	ROTI	0,0008
	MPPA	-0,0002
	AISA	-0,0007
	BTEK	0,0000
2021	ROTI	-0,0929
	MPPA	-0,2052
	AISA	0,0283
	BTEK	0,0000
Rata-rata Beta Saham		3%

Standar Deviasi Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Periode	Emiten	Standar Deviasi
2018	JPFA	301
	UNVR	841
	ICBP	592
	CPIN	1222

	AALI	1098
	INDF	612
	LSIP	133
2019	JPFA	416
	UNVR	570
	ICBP	914
	CPIN	941
	AALI	1478
	INDF	552
	LSIP	155
2020	JPFA	205
	UNVR	463
	ICBP	769
	CPIN	638
	AALI	2315
	INDF	576
	LSIP	200
2021	JPFA	219
	UNVR	1183
	ICBP	352
	CPIN	404
	AALI	1188
	INDF	178
	LSIP	109
Rata-Rata Standar Deviasi		66518%

Standar Deviasi Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Periode	Emiten	Standar Deviasi
2018	ROTI	122
	MPPA	149
	AISA	214
	BTEK	12
2019	ROTI	46
	MPPA	66
	AISA	0
	BTEK	36
2020	ROTI	54
	MPPA	9
	AISA	69
	BTEK	0
2021	ROTI	41
	MPPA	371
	AISA	40
	BTEK	0
Rata-Rata Standar Deviasi		7684%

Nilai Sharpe, Treynor, dan Jensen Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Periode	Emiten	SHARPE	TREYNOR	JENSEN
2018	JPFA	0,0021	-1,9588	0,6257
	UNVR	-0,0002	-0,0951	-0,1168
	LSIP	-0,0010	-0,6154	-0,1259

	ICBP	0,0003	1,7438	0,1628
	CPIN	0,0011	-1,3095	1,3504
	AALI	-0,0001	-0,0528	-0,0273
	INDF	-0,0001	-0,0279	0,0169
2019	JPFA	-0,0007	-0,2084	-0,3049
	UNVR	-0,0002	-0,0348	-0,0986
	LSIP	0,0011	-0,5968	0,1768
	ICBP	0,0001	-0,0172	0,0686
	CPIN	-0,0001	-0,0989	-0,1179
	AALI	0,0001	0,3111	0,2169
	INDF	0,0001	-0,0338	0,0580
2020	JPFA	-0,0038	-147,3400	-0,7768
	UNVR	-0,0003	6,2173	-0,1344
	LSIP	-0,0004	14,1355	-0,0835
	ICBP	-0,0002	-14,0939	-0,1506
	CPIN	0,0000	2,3761	-0,0055
	AALI	-0,0001	70,3731	-0,1627
	INDF	-0,0003	24,5654	-0,1450
2021	JPFA	0,0008	-1,6938	0,1743
	UNVR	-0,0004	0,1717	-0,2088
	LSIP	-0,0013	-2,5449	-0,1522
	ICBP	-0,0003	6,2741	-0,0987
	CPIN	-0,0002	0,1654	-0,0430
	AALI	-0,0002	0,4064	-0,1841
	INDF	-0,0005	0,1458	-0,0002

Nilai Sharpe, Treynor, dan Jensen Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Periode	Emiten	Sharpe	Treynor	Jensen
2018	ROTI	-0,0006	0,3459	-0,1259
	MPPA	-0,0049	-2,3293	-0,0824
	AISA	-0,0031	-1,5535	-0,6449
	BTEK	0,0048	-20,2161	0,0563
2019	ROTI	0,0015	-0,5478	0,0714
	MPPA	-0,0014	-0,3813	-0,0925
	AISA	0	0	-0,0125
	BTEK	-0,0186	-3,9320	-0,6799
2020	ROTI	0,0007	48,5730	0,0368
	MPPA	-0,0276	1649,1087	-0,2594
	AISA	0,0190	-1943,2791	1,3121
	BTEK	0	0	-0,0094
2021	ROTI	-0,0002	0,0942	-0,0002
	MPPA	0,0084	-15,2243	3,1435
	AISA	-0,0130	-18,2314	-0,5190
	BTEK	0	0	-0,0088

Standarisasi Nilai Z-Score Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Periode	Emiten	SHARPE	TREYNOR	JENSEN	ZSHARPE	ZTREYNOR	ZJENSEN
2018	JPFA	0,00212	-1,95884	0,62569	0,90621	0,06019	1,02806
	UNVR	-0,00024	-0,09511	-0,11682	-0,03510	0,36830	-0,28780
	ICBP	0,00027	1,74380	0,16284	0,16808	0,67230	0,20781
	CPIN	0,00114	-1,30948	1,35042	0,51514	0,16754	2,31239
	AALI	-0,00011	-0,05279	-0,02732	0,01898	0,37529	-0,12918
	INDF	-0,00006	-0,02793	0,01685	0,03626	0,37940	-0,05090
	LSIP	-0,00101	-0,09914	-0,12589	-0,34210	0,36763	-0,30386
2019	JPFA	-0,00072	-0,20844	-0,30492	0,16173	0,25290	-0,95396
	UNVR	-0,00015	-0,03477	-0,09857	0,26104	0,40169	-0,13359
	ICBP	0,00006	-0,01722	0,06856	0,29850	0,41672	0,53087
	CPIN	-0,00012	-0,09891	-0,11792	0,26691	0,34674	-0,21052
	AALI	0,00015	0,31105	0,21691	0,31422	0,69796	1,12067
	INDF	0,00009	-0,03383	0,05800	0,30435	0,40249	0,48889

	LSIP	0,00113	-0,59679	0,17681	0,48745	-0,07980	0,96124
2020	JPFA	-0,00379	-147,34000	-0,77683	-0,24621	-0,14991	-1,49205
	UNVR	-0,00029	6,21726	-0,13440	0,08362	0,04028	-0,20094
	ICBP	-0,00020	-14,09395	-0,15062	0,09256	0,01513	-0,23355
	CPIN	-0,00001	2,37609	-0,00553	0,11022	0,03553	0,05804
	AALI	-0,00007	70,37309	-0,16273	0,10436	0,11975	-0,25789
	INDF	-0,00025	24,56538	-0,14503	0,08730	0,06301	-0,22231
	LSIP	-0,00042	14,13553	-0,08346	0,07174	0,05009	-0,09857
2021	JPFA	0,00075	-1,69382	0,17428	0,28373	0,14756	0,00131
	UNVR	-0,00038	0,17168	-0,20881	0,05143	0,40407	-0,38170
	ICBP	-0,00028	6,27411	-0,09867	0,07094	1,24317	-0,27158
	CPIN	-0,00024	0,16545	-0,04304	0,08022	0,40322	-0,21596
	AALI	-0,00020	0,40640	-0,18413	0,08825	0,43635	-0,35702
	INDF	-0,00048	0,14584	-0,20017	0,03112	0,40052	-0,37306
	LSIP	-0,00135	-2,54491	-0,15224	-0,14723	0,03054	-0,32514

Standarisasi Nilai Z-Score Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Periode	Emiten	SHARPE	TREYNOR	JENSEN	ZSHARPE	ZTREYNOR	ZJENSEN
2018	ROTI	-0,00060	0,34592	-0,08243	-0,17946	0,44121	-0,22685
	MPPA	-0,00486	-2,32929	-0,71346	-1,87493	-0,00105	-1,34512
	AISA	-0,00310	-1,55346	-0,64487	-1,17306	0,12721	-1,22358
	BTEK	0,00477	-20,21609	0,05632	1,95999	-2,95802	0,01903
2019	ROTI	0,00154	-0,54783	0,07141	0,55910	-0,03786	0,54220
	MPPA	-0,00138	-0,38131	-0,09251	0,04512	0,10480	-0,10950
	AISA	0,00000	0,00000	-0,01250	0,28801	0,43148	0,20861
	BTEK	-0,01861	-3,93197	-0,67994	-2,98644	-2,93712	-2,44491
2020	ROTI	0,00069	48,57303	0,03678	0,17569	0,09274	0,14307
	MPPA	-0,02761	1649,10869	-0,25938	-2,49409	2,07517	-0,45211

	AISA	0,01900	-1943,27914	1,31205	1,90377	-2,37436	2,70600
	BTEK	0,00000	0,00000	-0,00938	0,11104	0,03258	0,05031
2021	ROTI	-0,00021	0,09417	-0,00021	0,08561	0,39341	-0,17314
	MPPA	0,00843	-15,22428	3,14345	1,85697	-1,71291	2,96983
	AISA	-0,01298	-18,23145	-0,51905	-2,53033	-2,12640	-0,69187
	BTEK	0,00000	0,00000	-0,00875	0,12930	0,38047	-0,18168

Hasil Uji Nilai Z-Score Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Z-Score	12	-.062086681116393	.351338976589590	-.716692209768052	.649017777683435
METODE	12	2.00	.853	1	3

Hasil Uji Nilai Z-Score Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Z-Score	12	-.062086681116393	.351338976589590	-.716692209768052	.649017777683435
METODE	12	2.00	.853	1	3

Hasil Uji Kruskal Wallis Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Test Statistics^{a,b}

Z-Score

Kruskal-Wallis H	1.788
df	2

Asymp. Sig.	.409
-------------	------

Hasil Uji Kruskal Wallis Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Test Statistics^{a,b}

Z-Score

Kruskal-Wallis H	1.428
df	2
Asymp. Sig.	.490

Hasil Uji Perbandingan Antar Treatment Saham Sektor Konsumen Primer yang Konsisten

Ranks

	Metode	N	Mean Rank
Z-Score	Sharpe	7	10.86
	Treynor	7	13.29
	Jensen	7	8.86
	Total	21	

Hasil Uji Perbandingan Antar Treatment Saham Sektor Konsumen Primer yang Tidak Konsisten

Ranks

	METODE	N	Mean Rank
Z-Score	Sharpe	4	7.25
	Treynor	4	7.50
	Jensen	4	4.75
	Total	12	