

**ANALISIS EFEKTIFITAS PERFORMA STRATEGI INVESTASI “DOGS OF
THE DOW” PADA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIIONAL**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR MAGISTER
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

ALIF RODLIYA WAHID

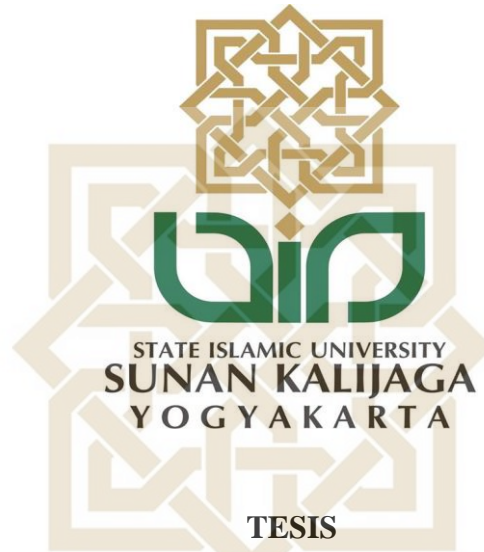
NIM. 18208010020

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020

ANALISIS EFEKTIFITAS PERFORMA STRATEGI INVESTASI “DOGS OF THE DOW” PADA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR MAGISTER
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

ALIF RODLIYA WAHID

NIM. 18208010020

DOSEN PEMBIMBING:

Dr. H. SYAFIQ MAHMADAH HANAFLI., M.Ag

NIP. 19670518 199703 1 003

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-59/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2021

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS EFEKTIFITAS PERFORMA STRATEGI INVESTASI DOGS OF THE DOW PADA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIIONAL

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ALIF RODLIYA WAHID
Nomor Induk Mahasiswa : 18208010020
Telah diujikan pada : Rabu, 16 Desember 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.

SIGNED

Valid ID: 6007ea264d05a



Penguji I

Dr. Darmawan, SPd.,MAB

SIGNED

Valid ID: 5ffd17b84f2ef



Penguji II

Dr. Sunaryati, SE., M.Si.

SIGNED

Valid ID: 6008f3e300b03



Yogyakarta, 16 Desember 2020

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.

SIGNED

Valid ID: 600e42a8e6be8

SURAT PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Alif Rodliya Wahid

Kepada

Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Alif Rodliya Wahid

NIM : 18208010020

Judul Tesis : **“ANALISIS EFEKTIFITAS PERFORMA STRATEGI INVESTASI ‘DOGS OF THE DOW’ PADA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Magister Ekonomi Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Untuk itu kami mengucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Desember 2020

Pembimbing



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi., M.Ag
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Alif Rodliya Wahid

NIM : 18208010020

Jurusan/Prodi : Magister Ekonomi Syari'ah

Menyatakan bahwa tesis yang berjudul “ANALISIS EFEKTIFITAS PERFORMA STRATEGI INVESTASI ‘DOGS OF THE DOW’ PADA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL” adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote*, *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Desember 2020

Penyusun



Alif Rodliya Wahid

NIM. 18208010020

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Alif Rodliya Wahid
NIM : 18208010020
Program Studi : Magister Ekonomi Syari'ah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“ANALISIS EFEKTIFITAS PERFORMA STRATEGI INVESTASI ‘DOGS OF THE DOW’ PADA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal 14 Desember 2020

Yang menyatakan



(Alif Rodliya Wahid)



MOTTO

Semakin Sulit Perjuangan, Semakin Besar Kemenangan



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini saya persembahkan kepada:

Orang Tuaku Tercinta

Ayahanda Edy Nuryani Saputro S.E S.P dan Ibunda Siti M Na'imah S.Pd, dan adek

tersayang Azkia Rodliya Tsani

Keluarga Tercinta

Serta Almamater Kebanggaanku

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang digunakan dalam tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	Be
ت	Tā'	t	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik diatas)
ج	Jim	j	Je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	Kadan ha
د	Dāl	d	De
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	Es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Tā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)

ظ	Zā'	z	zet (dengan titik di bawah)
ف	'Ain	'	koma terbalik di atas
ق	Gain	g	Ge
ك	Fā'	f	Ef
ق	Qāf	q	Qi
م	Kāf	k	Ka
ن	Lām	l	El
و	Mim	m	Em
ه	Nūn	n	En
ء	Waw	w	W
ي	Hā'	h	Ha
	Hamzah	'	Apostrof
	Ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'iddah

C. *Ta'marbūtah*

Semua *Ta'marbūtah* ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang dikutip oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
جزية	Ditulis	<i>Jizyah</i>
كرامة الاولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

ـَ	Fathah	Ditulis	A
ـِ	Kasrah	Ditulis	i
ـُ	Ḍammah	Ditulis	u

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
2	Fathah + ya' mati	تنسى	Ditulis	<i>tansā</i>
3	Kasrah + ya' mati	كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4	Dammah + wawu mati	فروض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1	Fathah + ya mati		Ditulis	<i>Ai</i>
2	بينكم		Ditulis	<i>bainakum</i>
	Dammah + wawumati		Ditulis	<i>au</i>

قول	Ditulis	<i>qaul</i>
-----	---------	-------------

G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لِئِنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti oleh huruf *Syamsiyah* ditulis dengan huruf pertama *Syamsiyah* tersebut.

سَمَاءُ	Ditulis	<i>As-Samā'</i>
الشَّمْسِ	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penyusunan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>Zawi al-Furūd</i>
أَهْلِ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penulisan tesis ini dengan baik. Shalawat serta salam semoga tercurah kepada baginda Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya yang telah memberikan petunjuk dan membimbing umatnya ke jalan yang diridhai Allah SWT. Alhamdulillah berkat rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan tugas akhir/tesis dengan judul **“Analisis Efektifitas Performa Strategi Investasi “Dogs of the Dow” Pada Saham Syariah dan Konvensional”**. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan seluruh ummatnya.

Tesis ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Master Program Studi Magister Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penyusunan tesis ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penyusun ingin menyampaikan terima kasih yang dalam kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, pihak-pihak tersebut adalah:

1. Dr. Phil. Al Makin, MA selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghofur Wibowo S.E., M.Sc. selaku Ketua Prodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dosen Pembimbing tesis yang senantiasa sabar megarahkan dan membimbing penulis dari awal hingga akhir penulisan tesis ini.

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan selama menempuh pendidikan di kampus tercinta ini.
6. Seluruh pegawai dan staf TU Prodi, Jurusan, dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membantu proses belajar di lingkungan kampus tercinta ini.
7. Orang tuaku tercinta Ayahanda Edy Nuryani Saputro S.E S.P dan Ibunda Siti M Na'imah S.Pd. yang selalu memberikan motivasi, do'a, semangat, dan penuh rasa sabar dalam mendidikku. Adekku tercinta Azkia Rodliya Tsani yang selalu memberikan dukungan dan seluruh keluargaku yang telah memberikan dukungan dan do'a.
8. Keluarga besar Magister Ekonomi Syariah yang telah berjuang bersama-sama dalam proses kegiatan perkuliahan dan saling membantu serta memberikan dukungan dan semangat dalam proses penyelesaian tesis ini.

Yogyakarta, 14 Desember 2020

Penulis



Alif Rodliya Wahid

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
SURAT PERSETUJUAN TESIS	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	v
MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
BAB 1	1
PENDAHULUAAAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Sistematika Penulisan	7
BAB II	9
A. Landasan Teori	9
1. Strategi Portofolio	9
2. Return dan Risiko.....	12
3. Dividend Yield.....	14
4. Dogs of the Dow	18
5. Expected Return	25
6. Alat Ukur Evaluasi Kinerja Indeks Tunggal.....	25
7. Investasi dalam Pandangan Islam.....	26
B. Telaah Pustaka	37
C. Pengembangan Hipotesis	41
BAB III	43

METODOLOGI PENELITIAN	43
A. Sumber Dan Jenis Data.....	43
B. Populasi Dan Sampel.....	44
C. Definisi Operasional.....	45
D. Metode Pengujian Hipotesis.....	46
E. Metoda Analisis.....	47
BAB IV	49
PEMBAHASAN.....	49
A. Pemilihan Saham pada Dividend Yield Tertinggi.....	49
B. Evaluasi Tahunan Data Penelitian.....	50
a. Evaluasi Setahun Sekali.....	50
b. Evaluasi Sepuluh Tahun dengan Indeks Pembanding dan Uji T.....	60
C. Evaluasi Kinerja Sharpe Ratio pada Portofolio DoD Terhadap Indeks Pembanding.....	66
1. Pemilihan 15 Saham DoD.....	66
2. Pemilihan 10 Saham DoD.....	68
3. Pemilihan 5 Saham DoD.....	69
4. Pemilihan 2 Saham DoD.....	71
5. Evaluasi Rata-Rata Portofolio DoD dengan Uji Sharpe Ratio.....	72
D. Uji One Way Anova	73
1. Uji Normalitas.....	73
2. Uji Homogenitas.....	74
E. Pembahasan.....	75
BAB V.....	78
KESIMPULAN.....	78
DAFTAR PUSTAKA.....	85
CURRICULUM VITAE.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sumber dan Jenis Data	43
Tabel 3.2 Metode Pemilihan Saham DoD.....	48
Tabel 4.1 Pemilihan 15 Dividen Yield Tertinggi	49
Tabel 4.2 Perbandingan nilai Return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2010.....	50
Tabel 4.3 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2011	51
Tabel 4.4 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2012	52
Tabel 4.5 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2013	53
Tabel 4.6 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2014	54
Tabel 4.7 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2015	55
Tabel 4.8 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2016	56
Tabel 4.9 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2017	57
Tabel 4.10 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2018	58
Tabel 4.11 Perbandingan nilai return metode evaluasi tahunan pada pembentukan portofolio tahun 2019.....	59
Tabel 4.12 Uji T Pada DoD 15	61
Tabel 4.13 Uji T Pada DoD 10	63
Tabel 4.14 Uji T Pada DoD 5	64
Tabel 4.15 Uji T Pada DoD 2	65
Tabel 4.16 Evaluasi Risiko Portofolio DoD 15 Menggunakan Sharpe Ratio	66
Tabel 4.17 Evaluasi Risiko Portofolio DoD 10 Menggunakan Sharpe Ratio	68
Tabel 4.18 Evaluasi Risiko Portofolio DoD 5 Menggunakan Sharpe Ratio	69
Tabel 4.19 Evaluasi Risiko Portofolio DoD 2 Menggunakan Sharpe Ratio	71
Tabel 4.20 Evaluasi Sepuluh Tahun Risiko Menggunakan Sharpe Ratio	72

Tabel 4.21 Uji Normalitas 73
Tabel 4.22 Uji Homogenitas 74
Tabel 4.23 Uji One Way Anova 74



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Pemilihan Portofolio Berisiko Optimal	11
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	41
Gambar 4.1 Grafik Perbandingan DoD 15 Dengan Indeks Pasar	61
Gambar 4.2 Grafik Perbandingan DoD 10 Dengan Indeks Pasar	62
Gambar 4.3 Grafik Perbandingan DoD 5 Dengan Indeks Pasar	63
Gambar 4.4 Grafik Perbandingan DoD 2 Dengan Indeks Pasar	65
Gambar 4.5 Evaluasi Kinerja Sharpe Ratio pada Portofolio DoD 15	67
Gambar 4.6 Grafik Evaluasi Kinerja Sharpe Ratio pada Portofolio DoD 10	69
Gambar 4.7 Grafik Evaluasi Kinerja Sharpe Ratio pada Portofolio DoD 5	70
Gambar 4.8 Grafik Evaluasi Kinerja Sharpe Ratio pada Portofolio DoD 2	72



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Pembentukan portofolio baru dengan menggunakan strategi investasi *Dogs of the Dow* merupakan salah satu strategi berbasis *dividen yield*. Strategi ini membandingkan antara saham syariah dan saham konvensional. Saham syariah digunakan sebagai dasar dalam pembentukan DoD sedangkan pada saham konvensional digunakan sebagai tolak ukur dalam indeks pembandingan. Strategi ini menggunakan teori pembentukan atas 15, 10, 5, dan 2 saham dengan *dividen yield* tertinggi, kemudian strategi ini diuji secara tahunan. Adapun alat bantu yang digunakan menggunakan SPSS (uji t dan *One Way Anova*), selain itu untuk melihat risiko yang ditimbulkan di uji dengan menggunakan analisis Sharpe Ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara statistik pembentukan dari strategi ini belum mampu mengalahkan saham yang ada di pasar, dalam hal ini diwakili oleh indeks saham konvensional sebagai pembandingnya. Secara risiko strategi ini dapat berkinerja dengan baik dan mampu mengalahkan pasar secara keseluruhan, walaupun pada awal tahun pembentukan mempunyai risiko yang rendah. Risiko yang tinggi ini konsisten dengan teori Hipotesis Pasar Efisien (EMH).

Kata kunci: Portofolio, Strategi Investasi, *Dogs of the Dow*, *Dividen Yield*



ABSTRACT

The portfolio formation using the Dogs of the Dow investment strategy is a dividend yield based strategy. This strategy compares between Islamic stocks and conventional stocks. Islamic stocks are used as the basis for DoD selections and in conventional stocks as benchmarks in the comparison index. This strategy uses the order theory of 15, 10, 5, and 2 stocks with the highest income, then this strategy is tested annually. The tools used are SPSS (t test and One Way Anova), in addition to seeing the risks posed by using the Sharpe Ratio analysis. The results show that statistically, this strategy has not been able to beat the stocks in the market, in this case represented by a conventional stock index as a comparison. Strategically, the risk can perform well and be able to beat the market as a whole, even though at the beginning of the reporting year the risks are low. This high risk is consistent with the Efficient Market Hypothesis (EMH) theory.

Keywords: Portfolio, Investment Strategy, Dogs of the Dow, Dividend Yield



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada umumnya perhatian utama dari kebanyakan investor adalah tentang bagaimana memaksimalkan pengembalian saham diikuti oleh berbagai macam risiko yang dapat muncul didalamnya. Mohamad Ghouse & Ahmad (2014) mengatakan “*don't put all yours eggs in on basket*”, (jangan meletakkan telur pada satu keranjang), konsep teori ini dikenal sebagai diversifikasi investasi atau melakukan investasi yang sifatnya tidak terfokus pada suatu bidang saja, melainkan lebih dari satu bidang dan tidak dilakukan searah dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian yang optimal. Teori ini kemudian menyebutkan bahwa dengan portopolio investasi maka risiko bisa dimaksimalkan dan tingkat pengembalian dapat ditingkatkan sampai pada suatu titik tertentu. Teori ini secara konsisten membuktikan bahwa portofolio tersebut dapat membawa keuntungan yang optimal.

Ketika berbicara mengenai keuntungan saham, maka hal tersebut dapat melalui dua sumber yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah besaran margin yang diperoleh dari harga saat investor membeli saham dengan harga saat investor menjual saham, sedangkan dividen merupakan sebagian laba yang tidak digunakan untuk investasi oleh perusahaan sehingga dapat dibagikan kepada para investor (Tandelilin, 2010). Pandey (2017) menjelaskan bahwa *dividend yield* merupakan strategi yang berorientasi pada nilai investasi. Nilai investasi ini digunakan untuk

mengidentifikasi nilai saham yang memiliki dividen tertinggi tetapi rasio saham terhadap buku rendah, rasio pendapatan laba rendah, dan tingkat pertumbuhan laba yang diharapkan rendah. Menurut strategi ini mengasumsikan bahwa pasar bereaksi berlebihan terhadap berita negatif dan dalam prosesnya akan menciptakan nilai saham. Ketika pasar menyerap reaksi berlebihan ini, investasi dalam saham memberikan nilai pengembalian yang luar biasa. O'Higgins membuktikan bahwa perusahaan dengan *dividend yield* tertinggi akan memiliki *capital gain* yang tinggi pada tahun berikutnya (Sanjoyo, 2018).

Dalam melakukan investasi ada banyak cara yang dapat ditempuh bagi seorang investor. Untuk melakukan investasi saham terdapat berbagai cara yang bisa digunakan untuk memilih saham yang akan diambil bagi seorang investor, di antaranya adalah *day trading*, *value investing*, *growth investing*, dan *dogs of the dow*. *Dogs of the dow* merupakan salah satu strategi dalam melakukan investasi saham yang dipopulerkan oleh Micael O'Higgins pada tahun 1991 yang diaplikasikan pada 30 saham di Dow Jones Industrial Average (DJIA), yaitu strategi penyaringan portofolio dengan membeli 10, 5, dan 2 saham dengan spesifikasi memiliki nilai *dividend yield* tertinggi. Saham-saham tersebut telah terbukti memiliki nilai rata-rata *return* tahunan yang lebih tinggi daripada yang dihasilkan oleh DJIA selama tahun 1973-1998 (Anindya, 2013).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Tissayakorn, Song, & Akagi (2013) dimana beberapa tahun terakhir, strategi investasi *dogs of the dow* ini juga dikenal sebagai strategi *dow 10* yang telah dikenal secara luas dikarenakan kemudahan

manufer dari kinerjanya yang tinggi. Ini adalah strategi pemilihan portofolio yang ditujukan untuk memilih saham dividen tertinggi dari saham DJIA yang pertama kali diusulkan oleh J Slatter pada tahun 1988. John Slatter adalah seorang analis di Prescott, Ball & Turben, Inc., dengan memeriksa total pengembalian sepuluh dividen tertinggi yang menghasilkan saham *Dow* untuk tahun 1973 hingga 1988 dan menemukan bahwa saham ini mengungguli DJIA secara keseluruhan (Domian, Louton, & Mossman 1998).

Penelitian yang dilakukan oleh Yan, Song, Qiu, & Akagi (2015) yang menguji strategi DoD dalam pengaturan pasar dan periode waktu yang berbeda. Secara khusus penelitian ini menganalisis kinerja strategi DoD di pasar saham Taiwan, sumber data dari tahun 2002 hingga 2012 dengan membandingkan dua indeks pasar populer di Taiwan: Taiwan 50 dan TAIEX. Hasil menunjukkan bahwa strategi DoD Taiwan cukup efektif untuk menghasilkan laba dan mengungguli benckmark di pasar saham Taiwan. Di Jepang penelitian serupa juga dilakukan oleh Qiu, Song, & Hasama (2013) yang mengusulkan mengenai penerapan strategi Investasi "*Dogs of the Daw*" ke pasar saham Jepang dan menganalisis kinerjanya berdasarkan data 1981-2010. Hasilnya menunjukkan bahwa secara rata-rata, strategi ini lebih unggul dari pada NIKKEI 225 dan secara statistik signifikan pada tingkat kepercayaan 95%.

Sementara di Indonesia penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Gunawan (2017) selama sepuluh tahun pengamatan dari tahun 2007 hingga 2016 dengan menggunakan data IHSG. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa penerapan strategi *Dogs of the Dow* tidak secara berurutan mengalahkan pasar selama sepuluh

tahun. Hal ini disebabkan oleh terjadinya krisis *subprem mortgage* di Amerika pada tahun 2008. Temuan serupa Hirschey (2000) dalam kritiknya terhadap teori DoD memberikan argumen bahwa teori DoD berlaku pada data miring dan kesalahan data dalam tes lain mendorong hasil yang unggul. Ia memperluas periode investigasi yang didirikan oleh O'Higgins & Downes dengan cakupan periode yang lebih besar, hasil pengujian empiris menunjukkan tidak ada pengembalian abnormal yang disesuaikan dengan risiko (Kapur & Suryavanshi, 2006).

Pasar saham syariah muncul sebagai alternatif bagi para investor yang sudah memahami dunia Islam. Investor mulai mencari ke pasar saham syariah sebagai bentuk perwujudan dari lindung nilai terhadap risiko yang akan muncul. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks syariah telah melewati *screening*, perusahaan yang ditemukan tidak kompatibel dengan lini bisnis syariah, maka secara *screening* tidak bisa masuk ke dalamnya. Khan dan Sulaiman menemukan bahwa pasar saham syariah juga terpengaruh dari krisis keuangan tetapi tidak sebanyak saham pada bursa saham konvensional (Khan & Khan, 2018). Sensoy (2015) menemukan bahwa risiko sistematis di pasar konvensional lebih tinggi dari pasar ekuitas syariah.

Berdasarkan pemaparan yang sudah diuraikan, penelitian ini bertujuan mengidentifikasi mengenai penerapan strategi *Dogs of the Dow* yang akan diterapkan pada saham syariah dengan indeks saham konvensional sebagai pembandingnya serta melihat perbandingan keduanya setelah penyesuaian dari return yang baru. Adapun penerapan dari strategi ini menggunakan data yang bersumber

dari saham-saham yang masuk pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dengan durasi sepuluh tahun pengamatan dimulai dari tahun 2010 hingga 2019, sedangkan pada indeks saham konvensional akan menggunakan data harga penutupan pada indeks IHSG, Kompas 100, Pefindo 27, dan Bisnis 25. Alasan mengambil indeks JII sebagai dasar pembentukan strategi DoD adalah konsituen saham JII yang terdiri dari 30 saham syariah paling *liquid* yang tercatat pada BEI, dan juga review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun; Mei dan November mengikuti jadwal review DES (Daftar Efek Syariah) oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

Atas dasar pertimbangan ini penulis mengambil kedua jenis saham yang masuk pada jenis saham syariah dan saham konvensional. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis akan mengangkat topik dalam penelitian kali ini dengan judul “ANALISIS EFEKTIFITAS PERFORMA STRATEGI INVESTASI DOGS OF THE DOW PADA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL”

B. Rumusan Masalah

Iklim investasi dan kebijakan dari setiap pemerintah yang berbeda antar negara Indonesia dan negara-negara yang pernah menjadi obyek penelitian akan mempengaruhi karakteristik saham-saham di Indonesia. Hal tersebut menarik untuk diteliti dan mengetahui seberapa besar pengaruh dan keberhasilannya apabila diterapkan di Indonesia. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian yang diterapkan

di Amerika, Jepang, India, Dan Vietnam serta berbagai macam asumsi yang disampaikan dari strategi *Dogs of the Dow*, maka proposal tesis ini akan mengidentifikasi apakah penerapan dari strategi *Dogs of the Dow* dapat memberikan *return* diatas *return* yang masuk ke dalam kategori indeks Konvensional. Selain itu penelitian ini juga akan mengidentifikasi risiko yang akan diperoleh dari penerapan strategi tersebut, dan pada kondisi seperti apa strategi *Dogs of the Dow* dapat memberikan *return* di atas *return* indeks konvesioal. Serta bagaimana perbandingan diantara kedua jenis saham.

Pertanyaan Penelitian

Bagaimana efektifitas peforma strategi *retrun* dan portofolio yang dibentuk menggunakan strategi *Dogs of the Dow* jika dibandingkan dengan performa indeks pembanding?

C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian yang dilakukan berdasarkan pokok permasalahan yang ada adalah sebagai berikut;

1. Menganalisis efektifitas dari penerapan portofolio yang dibentuk oleh strategi investasi DoD 15, 10, 5 dan 2 pada peforma indeks pembanding dalam hal risiko dan tingkat pengembalian yang dihasilkan.
2. Menganalisis apakah penerapan strategi investasi DoD 15, 10, 5, dan 2 ini dapat diterapkan pada berbagai kondisi pasar yang ada di Indonesia.

3. Menganalisis performa portofolio baru yang dibentuk dari indeks syariah dan kemudian dibandingkan dengan indeks pembanding (indeks konvensional).

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut

- A. Investor: memberikan alternatif strategi investasi bagi investor pada instrumen saham yang dapat memberikan rata-rata tingkat pengembalian serta kinerja yang lebih tinggi dari pasar.
- B. Peneliti: hasil dari penelitian ini dapat menambah pengetahuan penulis mengenai efektifitas dari penerapan strategi DoD di Indonesia terkait dengan pertimbangan *dividen yield* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

D. Sistematika Penulisan

Bab 1: Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah yang diidentifikasi, rumusan masalah, manfaat dan tujuan penelitian.

Bab 2: Tinjauan Pustaka

Pada bab ini dijelaskan mengenai kajian teori atau konsep-konsep yang digunakan untuk mendapatkan jawaban atas pertanyaan penelitian yang sudah dituliskan pada bagian pendahuluan.

Bab 3: Metodologi Penelitian

Bagian ini berisi metodologi yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi desain penelitian, metoda pengumpulan data, instrumen penelitian yang digunakan dan metoda analisis data.

Bab 4: hasil dan Pembahasan

Bagian ini berisi tentang pembuktian teori yang sudah dijabarkan pada bab 2 dan juga metoda-metoda pada bab 3 untuk kemudian dapat secara rinci menjawab pertanyaan penelitian dan memecahkan rumusan masalah.

Bab 5: Kesimpulan

Merupakan bagian akhir dari penelitian yang berisi gambaran umum dari hasil penelitian yang sudah diidentifikasi pada bagian bab 4. Bagian ini juga berisi saran dan juga implikasi dari hasil penelitian yang didapatkan.

BAB V

KESIMPULAN

Penelitian ini mengevaluasi dan mencoba untuk membandingkan Strategi portofolio dengan menggunakan pendekatan *Dogs of the Dow* yang dibentuk oleh saham syariah diwakili oleh JII dibandingkan dengan return pasar yang terdapat pada indeks konvensional (IHSG, Kompas 100, Bisnis 27, dan Pefindo 25). Secara statistik dan secara keseluruhan strategi ini belum mampu mengalahkan indeks pembanding yang terdapat pada pasar. Meskipun secara statistik belum mampu mengalahkan pasar, namun secara risiko strategi ini dapat berkinerja dengan baik dan mampu mengalahkan pasar secara keseluruhan diimbangi dengan risiko yang tinggi. Risiko yang tinggi ini konsisten dengan teori Hipotesis Pasar Efisien (EMH). satu-satunya cara investor dapat memperoleh pengembalian yang lebih tinggi adalah dengan membeli investasi yang berisiko.

Melalui evaluasi tahunan dari ke empat strategi yang dibentuk ini masih dapat mengalah pasar pada tahun tertentu yaitu 2012, 2013 dan 2017. Pada strategi DoD 15,10, dan 5 jika dilihat dari grafiknya melalui evaluasi tahunan memiliki pergerakan yang stabil dan tidak terlalu jauh selisihnya dengan indeks pembanding. Namun hal berbeda ditunjukkan pada DoD 2, dimana strategi ini mengalami pergerakan yang buruk, dimana selama tujuh tahun pengamatan mengalami penurunan secara terus menerus disaat ke empat indeks pembanding mengalami pergerakan yang relatif stabil dari tahun awal pengamatan 2010 hingga 2016. Hal menarik dari DoD 2 ini terjadi pada

tahun 2017 setelah pada tahun 2016 berada paling bawah dengan selisih yang jauh berbeda dengan indeks pasar pada tahun 2017, strategi ini langsung memuncaki dan berada diatas rata-rata pasar, karena pada portofolio DoD memiliki harga saham yang rendah, namun setelah itu dua tahun berikutnya mengalami penurunan kembali. Hal ini membuktikan bahwa investor aktif dalam membeli saham, indikasi saham dengan harga rendah menjadi sinyal beli yang baik. Investor menganggapnya sebagai hadiah karena keikut sertaannya dalam menggantikan saham yang tertekan dari emiten yang mengalami kesulitan.

Strategi DoD ini memiliki beberapa poin penting diantaranya:

1. Pengembalian yang lebih tinggi dengan volatilitas yang lebih kecil dari ekuitas pasar mengakibatkan risiko lebih tinggi.
2. Strategi dividen merupakan pengadopsian dari pasar yang terdiversifikasi.
3. Ekuitas yang berorientasi pada dividen dapat secara signifikan meningkatkan profit risiko portofolio dan mengurangi perlindungan dari sisi negatifnya jika digunakan sebagai pengganti pendapatan tetap.
4. Cenderung memiliki sensitivitas suku bunga yang lebih besar (pada durasi yang lebih lama) dari pada ekuitas lainnya, yang membuat kinerjanya lebih rentan terhadap perubahan imbal hasil obligasi.
5. Kinerja historis yang kuat dari strategi berorientasi dividen bergantung pada periode waktu.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, S.-K., Koh, A., Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management: Theory and Practice*. Singapore: Singapore Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2004). *Investment Fables Exposing the Mths of “Can’t Miss” Investment Strategies*. Publishing as Financial Times Prentice Hall.
- Domian, D. L., Louton, D. A., & Mossman, C. E. (1998). The Rise and Fall of the “Dogs of the Dow.” *Financial Services Review*, 15.
- Ekaputra, A., & Sukarno, S. (2012). The Application of Dividend Yield Based Investment Strategy in Indonesia Stock Exchange. *The Indonesian Journal of Business Administration*, 1(1), 18–22.
- Fabozzi, Frank J. (2000). Terj, *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, Jilid 2.
- Franken, R. (2012). *Performance of Dow Investment Strategies* [Master Thesis Finance, Tilburg University]. <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=128158>
- Furqon. (2009). *Statistik Terapan untuk Penelitian*. Alfabeta: Bandung. Cetakan ke Tujuh.
- Graham, J. R., & Kumar, A. (2006). Do Dividend Clienteles Exist? Evidence on Dividend Preferences of Retail Investors. *Journal of Finance*, 61(3), 1305–1336.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh H. (2015). *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, Edisi Pertama.

- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, Edisi Ke sepuluh.
- Henne, A., Ostrowski, S., & Reichling, P. (2007). Dividend Yield and Stability versus Performance at the German Stock Market. *Otto Von Guericke University Faculty of Economics and Management*, 28.
- Hirscey, M. (2000). The "Dogs of the Dow" Myth, *The Financial Review*, 1-16.
- Huda, N., & Nasution, Mustafa Edwin. (2007). *Investasi pada pasar modal syariah*. Kencana.
- Indah, Y. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN-MALIKI PRESS.
- Irawan, M. (2015). *Mekanisme Pasar Islami Dalam Konteks Idealita Dan Realita*. 1(1), 12.
- Kapur, R., & Suryavanshi, S. (2006). *Dividend Yield Strategies: Dogs of the Dow and Hounds of the Bay*. Simon Fraser University.
- Kim, Doh-Khul. (2019). "The Dogs of the Dow Theory – Is It Valid?", *International Journal of Economics and Finance*, E-ISSN 1916-9728, Vol. 11, No. 5 pp. 43-49.
- Khan, S. N., & Khan, W. A. (2018). Co-Integration Between Islamic and Conventional Stock Market Index: An Investigation of Diversification (A Case Of Asian Pacific Region). *Pakistan Business Review*, 341-253.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta: Erlangga, Edisi ke Empat.
- Mardhiyah, Ainun. (2017). Peranan Analisis Return dan Risiko dalam Investasi. *j-EBIS*. Vol. 2 No. 1

- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance Is Currently Published by American Finance Association*, 7(1), 77–91.
- Mohamad Ghouse, S. H. N., & Ahmad, N. (2014). Conceptual Paper of the Trading Strategy: Dogs of the Dow Theory (Dod). *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.2697334>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance, Papers and Proceedings, Forty-Second Annual Meeting, American Finance Association, San Francisco, CA*, 39(3), 575–592.
- Necandar, A., & Olsson, D. (2016). Beating the Market Through Dividend Yield Dogs of the Dow in the Swedish Context. *Master's Thesis 30 Credits Department of Business Studies Uppsala University*, 1–29.
- Pandey, Nirakar N. (2017). 'Dogs of the Dow' Investment Strategy: Indian Context. *SCMS Journal of Indian Management*, XIV (2), 20–27.
- Qiu, M., Song, Y., & hasama, M. (2013). Empirical Analyses "Dogs of the Dow" Strategy: Japanese Evidence. *International Journal of Innovative Computing, Information and Control*, 9(9).
- Ramdyanti, Anindya H. (2013). Tesis: Analisis Efektifitas strategi Investasi Saham Dogs of the Dow pada Saham LQ 45, Universitas Gaja Mada: Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Riduwan. (2010). *Skala Pengukuran Variabel-Variabel Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

- Sanjoyo, Yudho. (2018). *Tesis: Analisis Efektifitas strategi Investasi Saham “Dogs of the Dow” di Indonesia pada Periode 2008-2016*, Universitas Gaja Mada: Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Sensoy, A. (2015). Systemic Risk in Conventional vs Islamic Equity Market. *Department of Borsa Istanbul Working Paper Series No.28*, 1-13.
- Soemitra, A. (2009). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. PT. Kencana Prenada Media Group.
- Somroo, Najma. & Arshad, M Haroon. (2015). “Comparison of Dog’s of the Dow Strategy”, *Universal Journal of Management* 3(3), pp. 127-130.
- Sudjana. (1996). *Metoda Statistika*. Bandung: Tarsito.
- Tai-Leung, Terence Chong. & Keung, Kin Luk. (2010). “Does the ‘Dogs of the Dow’ Strategy Work Better in Blue Chips?”, *Applied Economics Letters* ISSN 1350–4851, 17, pp. 1173-1175.
- Tissayakorn, K., Song, Y., & Akagi, F. (Eds.). (2013). A Study On Performance Evaluation of the “Dogs of the Dow” Investment Strategy for the Thai Stock Market. *Proceedings of the European Modeling and Simulation Symposium*.
- Vanguard, R. (2017). An Analysis of Dividend-Oriented Equity Strategies. *The Vanguard Group, Inc., May Not Be Specific to the Context of the Canadian Market*, 1–13.
- Wang, Carlos. Larsen, James E. Fall, M Ainina. Akbhari, Marlina L. Gressis, Nicolas. (2011). “The Dogs of the Dow Cina”, *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 2 No. 18, pp. 70-80.

- Yan, H., Song, Y., Qiu, M., & Akagi, F. (2015). An Empirical Analysis of the Dog of the Dow Strategy for the Taiwan Stock Market. *Journal of Economics, Business and Management*, Vol. 3 (No. 4). <https://doi.org/10.7763/JOEBM.2015.V3.224>
- You, C.-F., Lin, S.-H., & Hsiao, H.-F. (2010). Dividend Yield Investment Strategies in the Taiwan Stock Market. *Investment Management and Financial Innovations*, 7(2), 12.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran: Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Jenis Referensi	Jenis Referensi	Judul	Metodologi	Hasil
1.	Domiana, Dale L. Loutonb, David A. Mossmac, Charles E. (1998)	<i>Financial Services Review 7, pp. 145-159.</i>	The rise and fall of the “Dogs of the Dow”	<p>Langkah 1: Pilih hari dan buat portofolio yang memiliki bobot sama terdiri dari sepuluh saham di DJIA 30 dengan hasil dividen tertinggi saat itu.</p> <p>Langkah 2: Pegang portofolio selama satu tahun, tentukan nilai total portofolio termasuk semua dividen dan pembagian tunai lainnya beserta nilai penutupan saham. Seimbangkan kembali portofolio dengan menginvestasikan 10% dari total nilai di masing-masing dari sepuluh saham DJIA dengan hasil tertinggi. Saham yang turun dari daftar sepuluh besar hasil harus dijual dan diganti dengan tambahan baru dalam daftar.</p> <p>Langkah 3: Ulangi proses tersebut setiap tahun.</p>	Strategi Dividend Dow merekomendasikan saham dengan imbalan hasil tertinggi dari 30 Dow Industrial. Saham-saham ini kemudian dikenal sebagai “ <i>Dogs of the Dow</i> ”. Analisis mengenai strategi <i>Dividend Dow</i> umumnya konsisten dengan hipotesis reaksi berlebihan. Selama 1964-1997, portofolio dari sepuluh saham <i>Dow</i> dengan imbalan hasil tertinggi mengungguli pasar dalam dua belas bulan pra-pembentukan, dan mengungguli pasar dalam dua belas bulan setelah pembentukan. Sedangkan portofolio dengan hasil rendah mengungguli pasar dalam dua belas bulan pra-pembentukan, tetapi sedikit berkinerja buruk dalam dua belas bulan berikutnya.

2.	Kim, Doh-Khul. 2019	<i>International Journal of Economics and Finance, E-ISSN 1916-9728, Vol. 11, No. 5 pp. 43-49.</i>	he Dogs of the Dow Theory – Is It Valid?	Penelitian ini mengidentifikasi seberapa konsisten strategi investasi yang mengikuti teori <i>Dogs of the Dow</i> mengungguli pasar rata-rata, tetapi ketika teorinya sederhana, ada beragam temuan tentang validitasnya.	teori tersebut tidak berfungsi dengan baik di pasar A.S. baru-baru ini dimana biaya perdagangan dan pajak dimasukkan. Sebaliknya, memegang investasi dengan bobot yang sama dari semua perusahaan lebih cenderung mengungguli indeks <i>Dow Jones Industrial Average</i> dan strategi <i>Dogs of the Dow</i> dalam jangka panjang.
3.	Necander, A., & Olsson, D. (2016)	<i>Master's Thesis 30 Credits Department Of Business Studies Uppsala University.</i>	Beating The Market Through Dividen Yields Dogs Of The Dow In The Swedish Context	Studi ini mengikuti metode asli yang dibentuk oleh John Slatter, tetapi diperpanjang dengan menambahkan penyesuaian risiko, biaya transaksi, dan pajak untuk mencerminkan pengaturan pasar yang lebih realistis.	Strategi <i>Dow Dogs</i> nyaris mengalahkan pasar dengan 0,02 poin unit <i>Sharpe</i> .
4.	Pandey, Nirakar N. (2017)	<i>SCMS Journal of Indian Manajemet, ISSN 0973-3167, Volume XIV Number 2, April-Juni, pp 20-27.</i>	“Dogs of the Dow” Investment Strategy: Indian Context	Penelitian ini memguji kinerja DoD dengan berbagai versi pada pasar saham india terhadap pengembalian Sensex selama periode 2006 hingga 2016	Temuan menunjukkan bahwa versi yang paling populer pada penerapan DoD 10 dapat mengungguli Sensex secara absolut dan setelah penyesuaian risisko. Selain itu, juga ditemukan bahwa portofolio DoD Top 2 telah mengungguli Sensex selama periode yang sama secara absolut maupun berdasarkan risiko. Namun, hasilnya tidak

					signifikan secara statistik. Sedangkan, DoD Top 5 telah memberikan pengembalian yang lebih rendah dibandingkan dengan Sensex secara absolut serta dalam hal pengembalian per unit total risiko.
5.	Qiu, Mingyue. Song, Yu. & Hasama, Masayoshi. (2013)	<i>International Journal of Innovative Computing, Information and Control</i> , ISSN 1349-4198, Volume 9, Number 9, September, pp. 3677-3684	Empirical Analyses of the Dogs of the Dow" Strategy: Japanese Evidence	Data penelitian menggunakan indeks NIKKEI 225 dari tahun 1981 hingga tahun 2010	secara rata-rata strategi ini lebih unggul dari pada NIKKEI 225 dan secara statistik signifikan pada tingkat kepercayaan 95 %. Strategi ini menjadi strategi investasi yang sukses dan mudah dipraktikkan di pasar Jepang.
6.	Somroo, Najma. & Arshad, M Haroon. (2015)	<i>Universal Journal of Management</i> 3(3), pp. 127-130	Comparison of Dog's of the Dow Strategy	membandingkan dampak kinerja portofolio DoD (KSE) dengan negara maju dan terbelakang lainnya.	Hasilnya menunjukkan bahwa pasar saham Pakistan menghadapi kondisi eksternal yang sama seperti negara maju lainnya dan di bawah negara maju. Kesimpulannya, strategi <i>Dogs of the Dow</i> dapat menjadi strategi investasi yang sukses di pasar Pakistan tetapi dengan beberapa keterbatasan.
7.	Tai-Leung, Terence Chong. &	<i>Applied Economics Letters</i> ISSN 1350-	Does the 'Dogs of the Dow' Strategy	Data diambil dari harga penutupan perusahaan yang terdaftar dari tahun 1992 hingga 2007.	portofolio yang terdiri dari saham-saham yang menghasilkan dividen tinggi menghasilkan pengembalian negatif bagi para investor, sedangkan portofolio dengan saham-

	Keung, Kin Luk. (2010)	4851, 17, pp. 1173-1175.	Work Better in Blue Chips?		saham konstituen Hang Seng Index yang menghasilkan dividen dapat mengambil pengembalian positif sekitar 8% . per tahun.
8.	Tissayakorn, Kittipong. Song, Yu. & Akagi, Fumio. 2013	<i>Proceedings of the European Modeling and Simulation Symposium, pp. 121-126.</i>	A Study On Performance Evaluation of the “Dogs of the Dow” Investment Strategy for the Thai Stock Market	Data diambil dari sepuluh saham SET 50 (Bursa Efek Thailand) dengan imbal hasil tertinggi dengan menyeimbangkan Kembali portofolio setiap tahunnya dari tahun 1995 hingga 2012.	Hasi penelelitian menunjukkan bahwa secara rata-rata strategi “Dogs of the Dow” masih unggul sebagai tolak ukur.
9.	Yan, Hong. Song, Yu. Qiu, Mingyue. & Akagi, Fumio (2011)	<i>Journal of Economics, Business and Management, Vol. 3, No. 4, April 2015, pp. 435-439.</i>	An Empirical Analysis of the Dog of the Dow Strategy for the Taiwan Stock Market	Dalam studi ini diterapkan pada pasar saham Taiwan (Taiwan DoD) dan menganalisis kinerjanya berdasarkan data dari tahun 2003 hingga 2012 dan kemudian dilakukan penyeimbangan Kembali dari portofolo yang telah disusun setiap tahunnya.	Secara keseluruhan strategi DoD berkinerja buruk dalam beberapa tahun, namun pada portofolio kurang dari sepuluh strategi ini mengungguli pasar sebelum dan sesudah penyesuaian risiko serta cukup efektif dalam menghasilkan laba pada pasar saham Taiwan
10.	Wang, Carlos. Larsen, James E. Fall, M Ainina.	<i>International Journal of Business and Social Science, Vol. 2 No.</i>	The Dogs of the Dow Cina	Penelitian ini membuat 126 (18x7) portofolio berbeda dari sampel gabungan. Untuk setiap portofolio, dihitung: (1) Nilai Terminal (TV)	Portofolio <i>Dow Dogs</i> secara signifikan mengungguli <i>benchmark</i> pasar untuk periode 1994 hingga 2009 di pasar Cina. Analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa Semakin

	Akhhari, Marlena L. & Gressis, Nicolas. (2011)	18, <i>October 2011</i> , pp. 70-80.		sebesar \$ 1 sebagai investasi awal, (2) Rasio Informasi, dan (3) Rasio Batting.	sedikit <i>Dogs</i> yang termasuk dalam portofolio, semakin besar pengembalian abnormal portofolio. Secara umum, semakin pendek periode penyimpanan (dalam beberapa bulan), semakin besar pengembalian abnormal portofolio. Temuan ini kuat bahkan setelah disesuaikan dengan biaya transaksi dan pajak.
--	---	---	--	--	---

Perhitungan *Dividend Yield* Pada Saham JII

2010				2011			
Saham	<i>Dividend Cash</i>	Harga	DY	Saham	<i>Dividen Cash</i>	Harga	DY
BKSL	100.00	109.00	91.74%	TLKM	293.13	1414.00	20.73%
ASII	650.00	5455.00	11.92%	ASII	865.00	7400.00	11.69%
CPIN	196.00	1840.00	10.65%	KLBF	70.00	680.00	10.29%
TLKM	144.08	1594.00	9.04%	TINS	94.17	1129.00	8.34%
LSIP	209.00	2570.00	8.13%	UNVR	297.00	3760.00	7.90%
UNVR	199.50	3300.00	6.05%	ANTM	90.99	1361.00	6.69%
PTBA	266.70	4590.00	5.81%	PGAS	144.24	3175.00	4.54%
KLBF	25.00	650.00	3.85%	ICBP	116.00	2600.00	4.46%
INCO	128.17	4875.00	2.63%	HRUM	244.10	6850.00	3.56%
ITMG	1040.50	50750.00	2.05%	INCO	107.23	3200.00	3.35%
TINS	31.17	1858.00	1.68%	PTBA	103.46	3470.00	2.98%
SMGR	154.22	9450.00	1.63%	INDF	133.00	4600.00	2.89%
WIKA	10.02	630.00	1.59%	LSIP	61.00	2250.00	2.71%
ELSA	5.00	325.00	1.54%	AALI	470.00	20677.00	2.27%
SGRO	45.00	3175.00	1.42%	AKRA	68.50	3025.00	2.26%
INTP	225.00	15950.00	1.41%	SMGR	248.46	11450.00	2.17%
AALI	327.50	24965.00	1.31%	ITMG	787.50	38650.00	2.04%
ANTM	25.38	2058.00	1.23%	INTP	263.00	17050.00	1.54%
UNTR	245.00	22882.00	1.07%	CPIN	32.40	2150.00	1.51%
BMTR	5.00	650.00	0.77%	SMCB	23.00	2175.00	1.06%
TRAM	4.57	601.00	0.76%	ASRI	4.03	460.00	0.88%
MNCN	7.00	940.00	0.74%	UNTR	227.50	26350.00	0.86%
BSDE	6.00	900.00	0.67%	LPKR	4.33	524.00	0.83%
LPKR	2.88	540.00	0.53%	ADRO	13.42	1770.00	0.76%
BWPT	5.00	1072.00	0.47%	KRAS	6.00	794.00	0.76%
ASRI	1.05	295.00	0.36%	TRAM	4.84	959.00	0.50%
BRPT	0.00	118.00	0.00%	BORN	0.00	830.00	0.00%
DEWA	0.00	71.00	0.00%	ELTY	0.00	1190.00	0.00%
ENRG	0.00	992.00	0.00%	ENRG	0.00	1424.00	0.00%
SMCB	0.00	2250.00	0.00%	SIMP	0.00	1150.00	0.00%

2012	2013
------	------

Saham	<i>Dividend Cash</i>	Harga	DY	Saham	<i>Dividen Cash</i>	Harga	DY
PTBA	700.10	3020.00	23.18%	PTBA	720.75	2040.00	35.33%
TLKM	371.05	1815.00	20.44%	TLKM	436.19	2150.00	20.29%
KLBF	95.00	1060.00	8.96%	MPPA	186.00	1940.00	9.59%
ANTM	90.99	1075.00	8.46%	HRUM	252.00	2750.00	9.16%
UNVR	298.00	4170.00	7.15%	MAPI	43.00	550.00	7.82%
HRUM	380.00	6000.00	6.33%	UNVR	332.00	5200.00	6.38%
MAPI	35.00	665.00	5.26%	SMRA	43.00	780.00	5.51%
ICBP	169.00	3900.00	4.33%	PGAS	202.77	4475.00	4.53%
INDY	60.00	1420.00	4.23%	ITMG	1239.00	28500.00	4.35%
ITMG	1666.00	41550.00	4.01%	ICBP	186.00	5100.00	3.65%
INCO	79.70	2350.00	3.39%	LSIP	66.00	1930.00	3.42%
INDF	175.00	5850.00	2.99%	INDF	185.00	6600.00	2.80%
LSIP	68.40	2300.00	2.97%	EXCL	135.00	5129.00	2.63%
PGAS	123.75	4600.00	2.69%	SMGR	367.70	14150.00	2.60%
AALI	462.50	18771.00	2.46%	INTP	450.00	20000.00	2.25%
EXCL	129.98	5622.00	2.31%	JSMR	94.24	4714.00	2.00%
SMGR	330.89	15850.00	2.09%	LPKR	11.85	722.00	1.64%
ADRO	31.82	1590.00	2.00%	ASRI	7.00	430.00	1.63%
JSMR	78.88	5437.00	1.45%	ASII	107.00	6800.00	1.57%
MNCN	35.00	2500.00	1.40%	WIKA	22.41	1463.00	1.53%
INTP	293.00	22450.00	1.31%	KLBF	19.00	1250.00	1.52%
CPIN	42.00	3650.00	1.15%	CPIN	46.00	3375.00	1.36%
UNTR	210.00	19700.00	1.07%	PWON	3.50	270.00	1.30%
ASRI	6.13	600.00	1.02%	AALI	307.50	23917.00	1.29%
LPKR	7.79	794.00	0.98%	ADRO	13.83	1090.00	1.27%
ASII	72.30	7600.00	0.95%	BMTR	24.00	1900.00	1.26%
AKRA	32.50	4150.00	0.78%	BSDE	15.00	1290.00	1.16%
BSDE	6.00	1110.00	0.54%	MNCN	25.00	2625.00	0.95%
BKSL	0.00	189.00	0.00%	UNTR	175.00	19000.00	0.92%
ENRG	0.00	656.00	0.00%	AKRA	37.50	4375.00	0.86%

2014				2015			
Saham	<i>Dividend Cash</i>	Harga	DY	Saham	<i>Dividend Cash</i>	Harga	DY
PTBA	461.97	2500.00	18.48%	ITMG	752.00	5725.00	13.14%
ITMG	1037.50	15375.00	6.75%	MIKA	200.00	2400.00	8.33%

MPPA	186.00	3050.00	6.10%	INTP	1350.00	22325.00	6.05%
UNVR	353.50	6460.00	5.47%	PGAS	144.84	2745.00	5.28%
INTP	900.00	25000.00	3.60%	UNVR	379.00	7400.00	5.12%
TLKM	102.40	2865.00	3.57%	INDF	220.00	5175.00	4.25%
PGAS	210.40	6000.00	3.51%	LSIP	53.00	1320.00	4.02%
INCO	123.81	3625.00	3.42%	SMGR	375.74	11400.00	3.30%
ICBP	190.00	6550.00	2.90%	ICBP	222.00	6738.00	3.29%
SMGR	407.42	16200.00	2.51%	ADRO	16.91	515.00	3.28%
LSIP	46.00	1890.00	2.43%	AALI	472.00	15103.00	3.13%
INDF	142.00	6750.00	2.10%	TLKM	89.46	3105.00	2.88%
BMTR	25.00	1425.00	1.75%	UNTR	398.00	16950.00	2.35%
LPKR	14.05	809.00	1.74%	ASRI	7.00	343.00	2.04%
SMRA	23.00	1520.00	1.51%	LPKR	16.68	821.00	2.03%
ASII	108.00	7425.00	1.45%	ASII	108.00	6000.00	1.80%
MNCN	35.00	2540.00	1.38%	LPPF	291.80	17600.00	1.66%
AALI	299.50	23107.00	1.30%	KLBF	19.00	1320.00	1.44%
ASRI	7.00	560.00	1.25%	JSMR	72.00	5213.00	1.38%
CPIN	46.00	3780.00	1.22%	SMRA	20.00	1650.00	1.21%
ADRO	12.32	1040.00	1.18%	MPPA	21.50	1825.00	1.18%
UNTR	195.00	17350.00	1.12%	SSMS	22.65	1950.00	1.16%
ANTM	9.67	895.00	1.08%	PWON	4.50	496.00	0.91%
KLBF	17.00	1830.00	0.93%	AKRA	65.00	7175.00	0.91%
BSDE	15.00	1805.00	0.83%	BSDE	15.00	1800.00	0.83%
WIKA	27.87	3408.00	0.82%	WIKA	20.03	2445.00	0.82%
AKRA	32.50	4120.00	0.79%	WSKT	10.31	1670.00	0.62%
PTPP	26.06	3398.00	0.77%	PTPP	21.97	3683.00	0.60%
SSMS	5.20	1665.00	0.31%	SILO	5.20	9585.00	0.05%
SILO	0.00	13400.00	0.00%	INCO	0.00	1635.00	0.00%

2016				2017			
Saham	Dividend Cash	Harga	DY	Saham	Dividend Cash	Harga	DY
PTBA	289.73	905.00	32.01%	PTBA	285.50	2460.00	11.61%
UNVR	399.50	7760.00	5.15%	TPIA	319.51	6000.00	5.33%
PGAS	91.32	2700.00	3.38%	LPPF	484.60	10000.00	4.85%
SMGR	304.91	9175.00	3.32%	PGAS	75.18	1750.00	4.30%
ICBP	256.00	8575.00	2.99%	UNVR	435.00	11180.00	3.89%

LPPF	427.30	15125.00	2.83%	INDF	235.00	7625.00	3.08%
INTP	415.00	15400.00	2.69%	SMGR	304.92	9900.00	3.08%
LSIP	37.00	1740.00	2.13%	WSBP	12.04	408.00	2.95%
INDF	168.00	7925.00	2.12%	TLKM	117.37	4440.00	2.64%
TLKM	57.01	3980.00	1.43%	LSIP	35.00	1420.00	2.46%
UNTR	291.50	21250.00	1.37%	WIKA	33.86	1550.00	2.18%
SSMS	17.67	1400.00	1.26%	PTPP	49.53	2640.00	1.88%
ADHI	26.23	2080.00	1.26%	ICBP	154.00	8900.00	1.73%
KLBF	19.00	1515.00	1.25%	WSKT	37.87	2210.00	1.71%
ASII	84.00	8275.00	1.02%	ADRO	29.51	1860.00	1.59%
ADRO	16.64	1695.00	0.98%	KLBF	22.00	1690.00	1.30%
MIKA	25.00	2570.00	0.97%	AKRA	75.00	6350.00	1.18%
WIKA	20.35	2360.00	0.86%	SCMA	29.00	2480.00	1.17%
PTPP	30.58	3810.00	0.80%	ASII	84.00	8300.00	1.01%
PWON	4.50	565.00	0.80%	UNTR	337.50	35400.00	0.95%
AKRA	45.00	6000.00	0.75%	PWON	4.50	685.00	0.66%
LPKR	3.50	571.00	0.61%	SMRA	5.00	945.00	0.53%
WSKT	15.44	2550.00	0.61%	LPKR	1.94	387.00	0.50%
AALI	99.00	16775.00	0.59%	CTRA	4.75	1185.00	0.40%
SMRA	5.00	1325.00	0.38%	BSDE	5.00	1700.00	0.29%
BSDE	5.00	1755.00	0.28%	ANTM	0.00	625.00	0.00%
ANTM	0.00	895.00	0.00%	BRPT	0.00	457.00	0.00%
INCO	0.00	2820.00	0.00%	EXCL	0.00	2960.00	0.00%
MYRX	0.00	169.00	0.00%	INCO	0	2890	0.00%
SILO	0.00	10833.00	0.00%	MYRX	0	110	0.00%

STATE ISLAMIC UNIVERSITY

2018				2019			
Saham	Dividend Cash	Harga	DY	Saham	Dividend Cash	Harga	DY
LPPF	457.50	5600.00	8.17%	PTBA	339.63	2660.00	12.77%
WSBP	30.60	376.00	8.14%	LPPF	333.20	4210.00	7.91%
ITMG	1630.00	20250.00	8.05%	WSBP	22.50	304.00	7.40%
PTBA	318.52	4300.00	7.41%	UNVR	602.50	8400.00	7.17%
INDY	81.24	1585.00	5.13%	ITMG	705.00	11475.00	6.14%
BRPT	24.43	478.00	5.11%	TLKM	163.82	3970.00	4.13%
UNVR	457.50	9080.00	5.04%	ADRO	56.16	1555.00	3.61%
TLKM	167.66	3750.00	4.47%	PTPP	48.45	1585.00	3.06%

ADRO	49.69	1215.00	4.09%	INTP	550.00	19025.00	2.89%
INTP	700.00	18450.00	3.79%	ERAA	50.00	1795.00	2.79%
PTPP	46.88	1805.00	2.60%	AKRA	90.00	3950.00	2.28%
AKRA	110.00	4290.00	2.56%	INDF	171.00	7925.00	2.16%
INDF	151.00	7450.00	2.03%	SCMA	28.00	1410.00	1.99%
UNTR	488.00	27350.00	1.78%	WIKA	38.60	1990.00	1.94%
KLBF	25.00	1520.00	1.64%	UNTR	408.00	21525.00	1.90%
WIKA	26.82	1655.00	1.62%	CPIN	118.00	6500.00	1.82%
PGAS	31.61	2120.00	1.49%	SMGR	207.64	12000.00	1.73%
SCMA	27.50	1870.00	1.47%	KLBF	26.00	1620.00	1.60%
JSMR	60.63	4280.00	1.42%	ASII	105.57	6925.00	1.52%
SMGR	138.83	11500.00	1.21%	ANTM	12.74	840.00	1.52%
ASII	95.00	8225.00	1.16%	ICBP	137.00	11150.00	1.23%
ICBP	110.00	10450.00	1.05%	CTRA	10.00	1040.00	0.96%
CTRA	9.50	1010.00	0.94%	JSMR	45.52	5175.00	0.88%
CPIN	56.00	7225.00	0.78%	JPFA	5.00	1535.00	0.33%
TPIA	40.61	5925.00	0.69%	BRPT	0.00	1510.00	0.00%
SMRA	5.00	805.00	0.62%	BSDE	0.00	1255.00	0.00%
ANTM	1.99	765.00	0.26%	BTPS	0.00	4250.00	0.00%
BSDE	0.00	1255.00	0.00%	EXCL	0.00	3150.00	0.00%
EXCL	0.00	1980.00	0.00%	INCO	0.00	3640.00	0.00%
INCO	0.00	3260.00	0.00%	INDY	0.00	1195.00	0.00%

Perhitungan *Retrun*

Tahun	Saham Syariah (JII)				IHSG	Saham Konvensional		
	DoD 15	DoD 10	DoD 5	DoD 2		Kompas 100	Bisnis 27	Pefindo 25
2010	0.04051	0.04589	0.04730	0.03443	0.03342	0.03008	0.02751	0.05547
2011	-0.00455	-0.00859	0.00016	0.00919	0.00399	0.00198	0.00706	0.00289
2012	0.01209	0.01209	0.01209	0.01139	0.01083	0.00834	0.01443	0.01116
2013	0.00134	0.00179	-0.00096	-0.00380	0.00030	-0.00196	-0.01927	-0.00008
2014	0.01566	0.01732	0.01084	-0.01339	0.01705	0.01950	0.02687	0.01982
2015	-0.01785	-0.02248	-0.02280	-0.03327	-0.00976	-0.01077	-0.02477	-0.00996
2016	0.00290	0.00018	-0.01044	-0.03210	0.01228	0.01086	0.00765	0.01393
2017	-0.00385	-0.00052	0.00297	0.02093	0.01548	0.01579	-0.00890	0.01897

2018	-0.00916	-0.00659	-0.00294	-0.02094	-0.00169	-0.00478	-0.00316	-0.00288
2019	-0.00332	-0.00545	-0.02084	-0.02309	0.00180	0.00186	0.00137	0.00072

Uji Anova pada Portofolio Strategi Pembentukan DoD dengan Indeks Pembanding

ANOVA

Indeks

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.002	7	.000	.769	.615
Within Groups	.022	72	.000		
Total	.024	79			

Multiple Comparisons

Dependent Variable: Indeks

LSD

(I) Pasar	(J) Pasar	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
DoD 15	DoD 10	.00001	.00790	.999	-.0157	.0158
	DoD 5	.00184	.00790	.816	-.0139	.0176
	DoD 2	.00844	.00790	.289	-.0073	.0242
	IHSG	-.00499	.00790	.529	-.0207	.0108
	KOMPAS	-.00371	.00790	.640	-.0195	.0120
	100					
	PEFINDO	.00050	.00790	.950	-.0152	.0162
	25					
DoD 10	BISNIS 27	-.00763	.00790	.337	-.0234	.0081
	DoD 15	-.00001	.00790	.999	-.0158	.0157
	DoD 5	.00183	.00790	.818	-.0139	.0176
	DoD 2	.00843	.00790	.289	-.0073	.0242
	IHSG	-.00501	.00790	.528	-.0208	.0107

	KOMPAS	-0.00373	.00790	.639	-.0195	.0120
	100					
	PEFINDO	.00048	.00790	.951	-.0153	.0162
	25					
	BISNIS 27	-.00764	.00790	.337	-.0234	.0081
	DoD 15	-.00184	.00790	.816	-.0176	.0139
	DoD 10	-.00183	.00790	.818	-.0176	.0139
	DoD 2	.00660	.00790	.406	-.0091	.0223
	IHSG	-.00683	.00790	.390	-.0226	.0089
DoD 5	KOMPAS	-.00555	.00790	.484	-.0213	.0102
	100					
	PEFINDO	-.00134	.00790	.866	-.0171	.0144
	25					
	BISNIS 27	-.00947	.00790	.235	-.0252	.0063
	DoD 15	-.00844	.00790	.289	-.0242	.0073
	DoD 10	-.00843	.00790	.289	-.0242	.0073
	DoD 5	-.00660	.00790	.406	-.0223	.0091
	IHSG	-.01344	.00790	.093	-.0292	.0023
DoD 2	KOMPAS	-.01215	.00790	.128	-.0279	.0036
	100					
	PEFINDO	-.00794	.00790	.318	-.0237	.0078
	25					
	BISNIS 27	-.01607*	.00790	.046	-.0318	-.0003
	DoD 15	.00499	.00790	.529	-.0108	.0207
	DoD 10	.00501	.00790	.528	-.0107	.0208
	DoD 5	.00683	.00790	.390	-.0089	.0226
	DoD 2	.01344	.00790	.093	-.0023	.0292
IHSG	KOMPAS	.00128	.00790	.872	-.0145	.0170
	100					
	PEFINDO	.00549	.00790	.489	-.0103	.0212
	25					
	BISNIS 27	-.00263	.00790	.740	-.0184	.0131
	DoD 15	.00371	.00790	.640	-.0120	.0195
	DoD 10	.00373	.00790	.639	-.0120	.0195
KOMPAS	DoD 5	.00555	.00790	.484	-.0102	.0213
100	DoD 2	.01215	.00790	.128	-.0036	.0279
	IHSG	-.00128	.00790	.872	-.0170	.0145

	PEFINDO	.00421	.00790	.596	-.0115	.0200
	25					
	BISNIS 27	-.00391	.00790	.622	-.0197	.0118
	DoD 15	-.00050	.00790	.950	-.0162	.0152
	DoD 10	-.00048	.00790	.951	-.0162	.0153
	DoD 5	.00134	.00790	.866	-.0144	.0171
PEFINDO	DoD 2	.00794	.00790	.318	-.0078	.0237
25	IHSG	-.00549	.00790	.489	-.0212	.0103
	KOMPAS	-.00421	.00790	.596	-.0200	.0115
	100					
	BISNIS 27	-.00812	.00790	.307	-.0239	.0076
	DoD 15	.00763	.00790	.337	-.0081	.0234
	DoD 10	.00764	.00790	.337	-.0081	.0234
	DoD 5	.00947	.00790	.235	-.0063	.0252
	DoD 2	.01607*	.00790	.046	.0003	.0318
BISNIS 27	IHSG	.00263	.00790	.740	-.0131	.0184
	KOMPAS	.00391	.00790	.622	-.0118	.0197
	100					
	PEFINDO	.00812	.00790	.307	-.0076	.0239
	25					

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

CURRICULUM VITAE

Biodata Pribadi

Nama Lengkap : Alif Rodliya Wahid

Jenis Kelamin : Laki-laki

TTL : Koto Agung, 30 April 1995

Alamat Asal : Koto Agung, Sitiung I, Kab. Dharmasraya SUMBAR

Alamat Tinggal : Sapen Gk 1/449 Gondokusuman Yogyakarta

Email : arodliya@gmail.com

No. HP : 085157238893



Pendidikan Formal

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun Kelulusan
TK	TK Islam Bhakti	2000
SD	SDN 08 Sitiung	2007
SMP	SMP N 01 Sitiung	2010
SMA	SMA N 01 Sitiung	2013
SI	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta	2017

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA