

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN
OBLIGASI SYARIAH BERDASARKAN *RETURN*, RISIKO, KOEFISIEN
VARIASINYA DAN PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL**



SKRIPSI

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

OLEH:

ADISTI FEBY ANJANI

15830069

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

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

2019

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN
OBLIGASI SYARIAH BERDASARKAN *RETURN*, RISIKO, KOEFISIEN
VARIASINYA DAN PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL**



SKRIPSI

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

OLEH:

ADISTI FEBY ANJANI

15830069

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

DOSEN PEMBIMBING:

AGUS FAISAL, S.E.I., M.E.I.

NIP. 1990817 201503 1 008

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019



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- / Un.02/ DEB/ PP.00.9/05/2019
568

Tugas Akhir dengan judul "Analisa Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Obligasi Syariah berdasarkan Return, Risiko, Koefisien Variansinya dan Pembentukan Portofolio"


yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Adisti Feby Angani
Nomor Induk Mahasiswa : 15830069
Tetap diujikan pada : 22 Mei 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

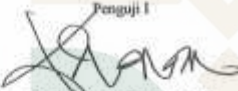
dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR


Ketua Sidang,


Anggi Febah, S.E., M.F.I.,
NIP. 199008172015031008

Penguji I


Dr. Darmawan, S.Pd., MAB,
NIP. 197608272005011006


Penguji II


Muhlistan, S.E.I., M.F.I.,
NIP. 198909192015032009

Yogyakarta, 29 Mei 2019

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN


Dr. Syafiqah Mahmudah Hanafi, MA,
NIP. 196705181997031003

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Adisti Feby Anjani

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb

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

Nama : Adisti Feby Anjani

NIM : 15830069

Judul Skripsi : **Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Obligasi Syariah berdasarkan Return, Risiko, dan Koefisien Variasinya dan Pembentukan Portofolio Optimal.**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 16 Mei 2019

Pembimbing

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Agus Faisal S.E., M.F.I.

NIP. 19900817 201503 1 008



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Adisti Feby Anjani

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb

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

Nama : Adisti Feby Anjani

NIM : 15830069

Judul Skripsi : **Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Obligasi Syariah berdasarkan Return, Risiko, dan Koefisien Variasinya dan Pembentukan Portofolio Optimal.**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 16 Mei 2019
Pembimbing


Agus Fauzal S.E., M.E.I.
NIP. 199008172015031008

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Adisti Feby Anjani

NIM : 15830069

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul "Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Obligasi Syariah berdasarkan Return, Risiko, dan Koefisien Variasinya dan Pembentukan Portofolio Optimal" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti ada penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 11 Ramadhan 1440 H

16 Mei 2019 M

Per.

Adisti

NIM. 15830069

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademis Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga yang bertanggung jawab dibawah ini:

Nama : Adisti Feby Anjani
NIM : 15830069
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free High*) atas karya ilmiah saya yang berjudul

"Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Obligasi Syariah berdasarkan Return, Risiko, dan Koefisien Variasinya dan Pembentukan Portofolio Optimal"

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih media/format kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 20 Mei 2019

Yang menyatakan


Adisti Feby Anjani

NIM 15830069

MOTTO

“Work hard in silince. Let your success be your noise”

(Frank Ocean)

“Every champion sas once a contender who refused to give up”

(Anonim)

“Sesungguhnya bersama kesukaran itu ada kemudahan. Karena itu bila kau telah selesai (mengerjakan yang lain) dan kepada Tuhan, herharaplah”

(Q.S Al Insyirah :6-8)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan segenap cinta dan kasih sayang kupersembahkan Skripsi ini kepada:

Keluarga Tercinta:

Kedua orang tua saya Bapak Sunarso dan Ibu Isjanah

Yang selalu menjadi inspirasiku

Kedua kakak saya Yasinta Eka Septyaningrum dan

Fajrin Dwi Oktaviani

Yang selalu memberikan dukungan dan motivasi.

Almamaterku tercinta:

Program Studi Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi 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	Keterangan
	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
	B ’	B	Be
	T ’	T	Te
	’		es (dengan titik di atas)
	J m	J	Je
	’		ha (dengan titik di bawah)
	Kh ’	Kh	ka dan ha
	D l	D	De
	l		zet (dengan titik di atas)
	R ’	R	Er
	Z i	Z	Zet

	S n	S	Es
	Sy n	Sy	es dan ye
	S d		es (dengan titik di bawah)
	D d		de (dengan titik di bawah)
	,		te (dengan titik di bawah)
	,		zet (dengan titik di bawah)
	'Ain	'	koma terbalik di atas
	Gain	G	Ge
	F '	F	Ef
	Q f	Q	Qi
	K f	K	Ka
	L m	L	'el
	Mim	M	'em
	N N	N	'en
	W wu	W	W
ا	H '	H	Ha
	Hamzah	`	Apostrof
	Y '	Y	Ye

B. Konsonan rangkap karena *syaddah* ditulis rangkap

	Ditulis	Muta‘addida h
	Ditulis	‘iddah

C. T ‘ marb ah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

	Ditulis	ikmah
	Ditulis	‘illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ sert bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karāmah al- auliyā’
----------------	---------	------------------------

3. Bila ta/ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah, dan dammah ditulis t atau h.

	Ditulis	Zakāh al-fiṭri
--	---------	----------------

D. Vokal pendek

----	Fathah	Ditulis	A
	Fathah	Ditulis	fa‘ala

----	Kasrah	Ditulis	I
	Kasrah	Ditulis	ẓukir a
----	Ḍammah	Ditulis	U
يذهب	Ḍammah	Ditulis	yazh abu

E. Vokal panjang

1	fathḥah + alif	Ditulis	Ā
	جاهلية	Ditulis	Jāhiliyya h
2	fathḥah + yā' mati	Ditulis	Ā
		Ditulis	Tansā
3	kasrah + yā' mati	Ditulis	ī
	كريم	Ditulis	karīm
4	ḍammah + wāwu mati	Ditulis	ū
		Ditulis	furūḍ

F. Vokal rangkap

1	fathḥah + yā' mati	Ditulis	Ai
	بينكم	Ditulis	Bainaku m

2	fatḥah + wāwu mati	Ditulis	Au
		Ditulis	Qaul

G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

	Ditulis	A'antum
	Ditulis	U'iddat
	Ditulis	La'in syakartum

H. Kata sandang alif + lam

1. Bila diikuti huruf Qamariyyh ditulis dengan menggunakan huruf "T".

القياس	Ditulis	Al-Qur'an
	Ditulis	Al-Qiyās

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

	Ditulis	As-Samā'
	Ditulis	Asy-Syams

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

	Ditulis	Zawī al-furūd
--	---------	---------------

أهل السنة	Ditulis	Ahl as-Sunnah
-----------	---------	---------------

J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosakata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.
3. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Asslamu'alaikum, Wr.Wb

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur bagi Allah atas segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Obligasi Syariah berdasarkan *Return*, Risiko, Koefisien Variasinya dan Pembentukan Portofolio Optimal”. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpah kepada junjungan nabi kita Muhammad SAW, keluarga, sahabat dan seluruh ummatnya.

Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Negeri Sunana Kalijaga Yogyakarta. Atas izin Allah *Subhanahu wa ta'ala* dan dengan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, petunjuk, dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq M Hanafi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H.M. Yazid Afandi, M.Ag selaku Ketua Program Studi sekaligus Dosen Pembimbing Akademik Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Agus Faisal, S.E.I., M.E.I., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa memberikan arahan, nasihat, masukan, saran dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan selama masa kuliah

6. Seluruh pegawai dan staf TU Prodi, Jurusan dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Bapak Rizky Umar yang telah membantu penyusun dalam mengolah data penelitian ini.
8. Kedua Orangtua saya Ibu Isjanah dan Bapak Sunarso, kedua kakak saya Yasinta Eka Septyaningrum dan Fajrin Dwi Oktaviani, serta seluruh saudara saya yang selalu mendo'akan dan mendukung penyusun.
9. Teman-teman seperjuangan di jurusan Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2015 tercinta.
10. Sahabat terscinta saya Astuti Utami dan Ayu Nur'aini yang selalu ada dan setia menemani saya dari SMA sampai sekarang ini. Yang selalu mendukung saya kapanpun dan dimanapun.
11. Sahabat- sahabat tersayang saya sejak awal kuliah Ratih Tri Muliasih, U'um Munawaroh, Shafira Ghaliyah Amirah yang selalu mengajari, memberikan motivasi, dukungan, dan menemani saya selama saya berkuliah.
12. Teman-teman KKN Kelompok terakhir Rizka, Wilda, Mas Akbar, Aromah, Ja'far, Mak Sum, Mak iva yang sudah berbagi pengalaman bersama selama dua bulan. Terimakasih kepada adik-adik RW06 dan RW05 yang selalu memberikan keceriaan dan kesenangan saya selama kkn berlangsung.
13. Rekan kerja saya di Bakpia Citra Mb Dila dan Dina yang selalu menemani saya selama bekerja dan mengingatkan skripsi saya selama saya bekerja.
14. Serta semua pihak yang tidak disebutkan namanya satu persatu.

Semoga semua yang telah diberikan menjadi amal saleh dan diberi balasan melebihi apa yang telah diberikan oleh Allah SWT. Disampinh itu, penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan banyak kekurangan baik dalam metode penulisan maupun dalam pembahasan materi. Sehingga, penyusun mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi saya. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penyusun khususnya serta bagi pembaca pada umumnya.

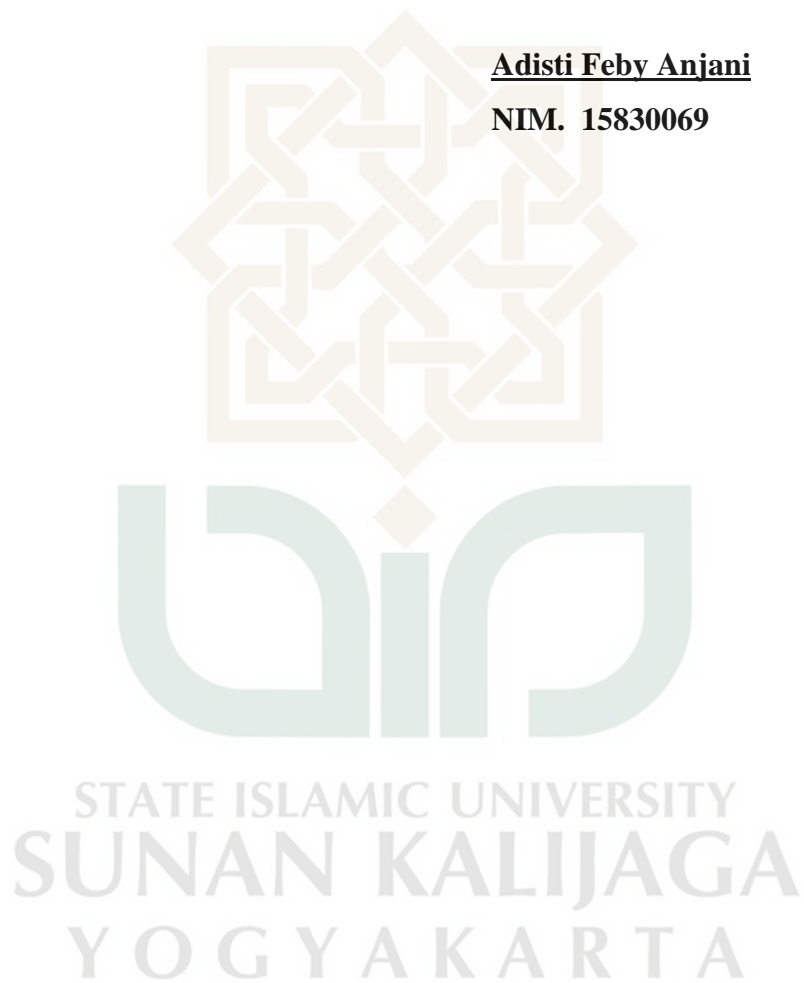
*Jazakmumullah Khoiral jaza
Aamiin Ya Rabbal 'Alamiin.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Penyusun,

Adisti Feby Anjani

NIM. 15830069



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	x
KATA PENGANTAR.....	xvi
DAFTAR ISI.....	xix
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiv
ABSTRAK	xxv
ABSTRACT.....	xxvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
D. Sistematika Pembahasan	10
BAB II LANDASAN TEORI.....	12
A. Landasan Teori.....	12
1. Teori Investasi.....	12
2. Saham Syariah.....	15
3. Obligasi Syariah	16
4. Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>).....	18
5. Risiko	22
6. Koefisien Variasi.....	24
7. Teori Portofolio.....	24
B. Telaah Pustaka	26
C. Kerangka Pemikiran	33

D. Pengembangan Hipotesis	34
1. Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) Saham Syariah dan Obligasi Syariah.....	34
2. Risiko Saham Syariah dan Obligasi Syariah.....	35
3. Koefisien Variasi Saham Syariah dan Obligasi Syariah	
BAB III METODE PENELITIAN	33
A. Jenis Penelitian	33
B. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	34
C. Definisi Operasional Variabel.....	36
D. Metode Analisis	38
1. Statistik Deskriptif	39
2. Uji Normalitas	39
3. Uji Hipotesis	40
4. Pembentukan Portofolio Optimal Model Markowitz.....	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	43
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	43
1. <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	43
2. <i>Indonesia Bond Pricing Agency</i> (IBPA).....	44
3. Perusahaan Emiten	44
B. Analisis Data Penelitian	48
1. Analisis Statistik Deskriptif	48
2. Uji Normalitas	51
3. Uji Hipotesis	52
4. Pembentukan Portofolio (Model Markowitz)	56
C. Pembahasan Hasil Penelitian	73
1. Perbandingan Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) pada Saham Syariah dan Obligasi Syariah periode September 2015 – Agustus 2018... ..	73
2. Perbandingan Risiko pada Saham Syariah dan Obligasi Syariah periode September 2015 – Agustus 2018	75
3. Perbandingan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Obligasi Syariah pada periode September 2015 – Agustus 2018.....	76
4. Pembentukan Portofolio Optimal Model Markowitz.....	77
BAB V PENUTUP.....	80
a. Kesimpulan	80
b. Implikasi	81
c. Saran.....	82
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN.....	xxvii

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 : Data Sampel Saham Syariah peirode September 2015 – Agustus 2018	44
Tabel 4.2 : Data Sampel Sukuk Korporasi periode Septembr 2015 – Agustus 2018.....	45
Tabel 4.3 : Hasil Perhitungan <i>Return</i> Saham Syariah.....	46
Tabel 4.4 : Hasil Perhitungan Rata-rata Ytm Obligasi Syariah	46
Tabel 4.5 : Hasil Perhitungan Risiko Saham Syariah	46
Tabel 4.6 : Hasil Perhitungan Risiko Obligasi Syariah.....	47
Tabel 4.7 : Hasil Perhitungan Koefisien Variasi Saham Syariah.....	47
Tabel 4.8 : Hasil Perhitungan Koefisien Variasi Obligasi Syariah.....	47
Tabel 4.9 : Analisis Deskriptif Saham Syariah dan Obligasi Syariah.....	48
Tabel 4.10: Hasil Uji Normalitas <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i>	52
Tabel 4.11: Hasil Uji <i>Mann Whitney U Return</i>	52
Tabel 4.12: Hasil Uji <i>Mann Whitney U Risiko</i>	55
Tabel 4.13: Hasil Uji <i>Mann Whitney U Koefisien Variasi</i>	56
Tabel 4.14: Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) Saham Syariah dan Obligasi Syariah	57
Tabel 4.15: Penentuan <i>Expected Return</i> dari masing-masing saham	58
Tabel 4.16: Risiko masing-masing sampel	59
Tabel 4.17: Kombinasi Potofolio yang Terbentuk.....	60
Tabel 4.18: Tingkat Keuntungan Portofolio Saham Syariah dan Obligasi Syariah dengan bobot 80% : 20%	62
Tabel 4.19: Tingkat Keuntungan Portofolio Saham Syariah dan Obligasi Syariah dengan bobot 50% : 50%	63

Tabel 4.20: Koefisien Variasi antar Sampel	65
Tabel 4.21: Risiko Portofolio Saham Syariah dan Obligasi Syariah dengan bobot 80% : 20%	67
Tabel 4.22: Risiko Portofolio Saham Syariah dan Obligasi Syariah dengan bobot 50% : 50%	68
Tabel 4.23: Tingkat Keuntungan dan Risiko Portofolio Saham Syariah dan Obligasi Syariah dengan bobot 80% : 20%.....	69
Tabel 4.24: Tingkat Keuntungan dan Risiko Portofolio Saham Syariah dan Obligasi Syariah dengan bobot 50% : 50%.....	70
Tabel 4.25: Portofolio Efisien dengan bobot 80% : 20%.....	72
Tabel 4.26: Portofolio Efisien dengan bobot 50% : 50%.....	72
Tabel 4.27: Portofolio Optimal	73



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Nilai Kapitalisasi Saham Syariah di JII (Rp. Miliar)	2
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran.....	28



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemahan dari Bahasa Arab	xxvii
Lampiran 2: Penelitian Terdahulu.....	xxviii
Lampiran 3: Daftar Sampel.....	xxxvi
Lampiran 4: <i>Historical Price</i>	xxxvii
Lampiran 5: Data Penelitian.....	xxxix
Lampiran 6: Hasil Analisis Data SPSS 23	xli
Lampiran 7: <i>Curriculum Vitae</i>	xliii



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Kegiatan investasi selalu dihadapkan pada dua hal yang saling berlawanan yaitu memaksimalkan keuntungan yang diharapkan serta meminimumkan tingkat risiko yang dihadapi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak antara saham syariah dan obligasi syariah, serta mengetahui kombinasi portofolio antara kedua instrumen tersebut. Sampel Penelitian ini menggunakan instrumen investasi syariah yaitu saham syariah dan obligasi syariah periode September 2015 sampai dengan Agustus 2018. Teknik *sampling* menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis menggunakan analisis deskriptive, uji normalitas, uji beda *Mann Whitney U*, dan pembentukan portofolio optimal dengan metode markowitz. Alat yang digunakan yaitu SPSS 23 dan *Microsoft Excel*.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel penelitian *return* dan risiko terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dan obligasi syariah. Sedangkan pada variabel koefisien variasi dengan nilai *Assym.Sig* sebesar 1,000 yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara keduanya. Portofolio Optimal yang terbentuk yaitu Portofolio 4 (80% : 20%) portofolio 4 dengan tingkat keuntungan sebesar 5,433008 dan tingkat risiko sebesar 0,1852. Sedangkan bobot (50% :50%) yaitu portofolio 4 dengan tingkat keuntungan sebesar 13,4062 dan tingkat risiko 0,30052. Portofolio 4 merupakan kombinasi antara saham ADRO dan SIPPLN01CN1.

Kata kunci : Saham Syariah, Obligasi Syariah, Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko, Koefisien Variasi, Portofolio Optimal, *Mann Whitney U*, Model Markowitz.

ABSTRACT

Investment activity is always faced with the two mutually opposite i.e. maximize profits is expected as well as minimizing their risk levels is faced. This research aims to know there is a significant difference or not between Islamic Sharia bonds and stocks, as well as knowing the combination portfolio between the two instruments. The sample of this research use Sharia investment instruments i.e. Sharia and Islamic bonds shares the period September 2015 until August 2018. The sampling technique using purposive sampling and methods of analysis using analysis deskriptive, test normality, test different Mann Whitney U, and the establishment of optimal portfolio with markowitz method. Tools used i.e. SPSS 23 and Microsoft Excel.

The results of this study indicate that the research variables return and risk there are significant differences between Sharia Islamic bonds and stocks. Whereas in variable coefficients of variation with the value Assym. Sig of 1.000 i.e. There is no significant difference between the two. Optimal Portfolio formed namely Portfolio 4 (80%: 20%) portfolio 4 with a level of profit of 5.433008 and the level of risk sebear 0.1852. Whereas the weighting (50%: 50%) i.e. portfolio 4 with a level of profit of 13.4062 and the level of risk 0.30052. The portfolio is a combination of 4 shares of ADRO and SIPPLN01CNI.

Keywords: Islamic Sharia Bonds, Stocks, rate of return (Return), the risk, the coefficient of variation, the Optimal Portfolio, Mann Whitney U, Markowitz's Model.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi menurut Hartono (2016:5) yaitu penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang sudah ditentukan. Artinya, satu pihak baik perorangan maupun lembaga akan menunda konsumsinya dan membeli instrumen investasi, dan kemudian menjual instrumen investasi dengan adanya tambahan yang dikenal dengan tingkat bunga/*capital gain*/dividen. Tentu saja tambahan akan muncul setelah diinvestasikan ke dalam aktiva yang produktif selama selang waktu tertentu. Aktiva produktif dapat berbentuk aktiva berwujud seperti *real aset* atau berbentuk *financial aset* yaitu surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal.

Jenis-jenis investasi ada bermacam-macam. Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung sendiri bisa dilakukan di pasar uang maupun pasar modal. Yang membedakan antara investasi yang dilakukan di pasar uang dan pasar modal yaitu pasar uang bersifat jangka pendek, sedangkan pasar modal adalah untuk investasi jangka panjang. Sedangkan jenis investasi tidak langsung menurut Hartono (2016) adalah jenis investasi yang dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi.

Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang dapat dikatakan baik dari tahun ke tahun. Hal ini dapat diketahui melalui grafik dibawah ini.

Gambar 1.1 Statistik Pasar Modal 2013 – 7 September 2018



Sumber : OJK

Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan dapat dijadikan sebagai alat ukur kinerja pertumbuhan pasar saham di Indonesia. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai perdagangan saham yang tercatat di IHS dari tahun 2013 sampai minggu awal September tahun 2018 selalu mengalami pertumbuhan yang konstan, meskipun di beberapa tahun mengalami sedikit penurunan. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan. Masyarakat Indonesia sudah banyak yang tertarik untuk berinvestasi.

Dari data Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) per Maret 2018, jumlah investor pasar modal sudah mencapai 1,21 juta *single investor identification* (SID). Angka tersebut meningkat sebesar 8,34% secara *year to date* (ytd) jika dibandingkan dengan akhir 2017 yaitu sejumlah 1,12 juta SID¹. Artinya telah terjadi peningkatan sebanyak 9 juta single investor setahun sampai dengan bulan Maret tahun ini. Menurut data dari KSEI investor baru banyak didominasi oleh investor muda. Sebanyak 30,06% dari total pemodal di bursa efek yang berjumlah 1.118.13 investor merupakan investor muda. Generasi milenial sudah mulai tertarik dengan dunia investasi seiring dengan berkembangnya teknologi di Indonesia. Ditambah dengan sudah banyaknya edukasi seperti “Yuk Nabung Saham” yang dilakukan oleh pemerintah.

Menurut Yayuk (2011) yang menjadi salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal Indonesia yang berdaya saing global adalah dengan tersedianya fasilitas dan instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain. Sehubungan dengan itu, kini industri pasar modal Indonesia mulai melirik pengembangan penerapan prinsip-prinsip syariah Islam sebagai alternatif instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia. Bahkan sekarang ini perkembangan pasar modal syariah di Indonesia juga mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir ini. Dimana mencapai 20-30% pertahun (Qoyyum:2017)

¹ www.kontan.co.id. Diakses pada 2 Desember 2018 pukul 22.34

Perkembangan pasar modal syariah secara kuantitatif masih kalah dengan perkembangan pasar modal konvensional. Namun potensinya sangat besar untuk terus menunjukkan ekstensinya sebagai instrumen investasi di Indonesia. Secara Indonesia merupakan negara dengan penduduk mayoritas muslim. Upaya-upaya yang dilakukan pemerintahpun sudah banyak dilakukan untuk mengembangkan pasar modal syariah. Pada akhir tahun 2010 Bapepam-LK (Yayuk:2011) menyatakan bahwa kegiatan pengembangan Pasar Modal Syariah difokuskan pada tiga hal utama yaitu *pertama*, Pengembangan Kerangka Hukum Penerapan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. *Kedua*, pengembangan Produk Syariah, dan fokus *ketiga* adalah Sosialisasi tentang Prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal.

Saham adalah salah satu instrumen yang sampai saat ini masih menjadi primadona investor yang berinvestasi di pasar modal. Menurut Adler (2008) saham merupakan sebuah sertifikat kepemilikan atas perusahaan dimana kepemilikan ini periodenya tergantung pemegang saham tersebut bisa dalam jangka pendek maupun jangka panjang, tetapi pada umumnya kepemilikan saham untuk jangka panjang. Bagi investor baru dapat melihat perdagangan saham di indeks BEJ atau Bursa Efek Jakarta. Saham-saham yang terdaftar ke dalam BEJ merupakan saham yang sudah melakukan proses penawaran publik. BEJ juga meluncurkan indeks saham yang berdasarkan syariat islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Investasi saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat *return* dan risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif

investasi lain seperti obligasi, deposito, tabungan dan investasi dalam bentuk aset riil (Wahyuni, 2014).

Tabel 1.1 Nilai Kapitalisasi Saham Syariah di JII (Rp. Miliar)

Tahun	Jakarta Islamic Index
2012	1.671.004,23
2013	1,672.099,91
2014	1.944.531,70
2015	1.737.290,98
2016	2.041.070,80
2017	2.220.824,915

Sumber : Lembaga Keuangan Islam di Indonesia

Jika melihat dari tabel di atas, nilai kapitalisasi saham syariah di Indeks JII terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2012 dari angka 1.671.004,23 menjadi angka 2.220.824,915 di tahun 2017. Angka tersebut akan selalu mengalami peningkatan bersamaan dengan semakin berkembangnya pergerakan pasar saham syariah di Indonesia.

Sekuritas atau instrumen syariah lainnya adalah obligasi syariah (sukuk), reksadana syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip syariah. Sukuk atau surat hutang berbasis syariah semakin besar jumlahnya di pasar modal Indonesia. Para investor mulai berani berinvestasi sukuk, hal itu terlihat dari semakin bertambahnya jumlah penerbitan sukuk dan nilainya terus bertambah setiap tahun. Ditambah

dengan dukungan dari pemerintah yang turut menerbitkan surat berharga berbasis syariah yang sering disebut SBSN. Menurut Taufik (2011) Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara Ritel adalah surat berharga yang memang khusus menyasar investor ritel atau individu. Sampai dengan tahun 2015 Obligasi ritel dan sukuk ritel terus mengalami perkembangan, hal tersebut dapat dilihat dari data berikut (Agus dan Ulul:2016).

Mia Chitra mengatakan dalam sebuah artikel bahwa Indonesia menjadi penerbit sukuk negara terbesar di dunia. Menurut beberapa artikel nilai outstanding sukuk selalu mengalami kenaikan. Pada Maret 2017 nilai outstandingnya naik menjadi Rp 12,134 miliar dan nilai akumulasinya menjadi Rp 20,425 miliar. Hingga 16 Maret 2018 nilai outstanding sukuk mencapai Rp 16,804 miliar, dan nilai akumulasinya mencapai Rp 27.583 miliar².

Seorang investor dalam memilih sebuah instrumen investasi selain melihat tingkat pertumbuhan instrumen tersebut, juga memperhatikan besarnya *return* dan risikonya. Banyaknya instrumen investasi yang ada mengharuskan investor menganalisis investasi yang akan mereka pilih. Apakah investasi yang mereka pilih merupakan investasi yang efisien atau tidak. Harapan semua investor pasti menginginkan investasi yang menghasikan tingkat imbal hasil yang besar dengan risiko yang kecil. Namun teorinya hubungan antara *risk* dan *return* merupakan hubungan

² www.kontan.id. Diakses pada 2 Desember 2018 pukul 23.01

searah. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar juga tingkat imbal hasil yang diharapkan, maka diperlukan adanya pembentukan portofolio. Hakikat pembentukan portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan cara diversifikasi, yaitu mengalokasikan sejumlah dana pada berbagai alternatif investasi yang berkorelasi negatif. Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan dari sejumlah *real asset* maupun *financial asset* (Made dan Niputu:2016).

Dengan semakin maraknya instrumen investasi berbasis syariah yang ditawarkan akan membingungkan para investor. Seperti yang diketahui pada umumnya saham di sektor syariah banyak diminati oleh investor. Karena disamping mudah cara bertransaksi dan tingkat imbal hasil yang ditawarkanpun juga sangat banyak. Namun risiko yang akan dihadapipun juga besar. Begitu pula dengan sukuk yang sekarang ini sudah banyak investor yang melirik akan kehadiran sukuk atau obligasi syariah sebagai instrmen syariah yang menjanjikan. Bahkan banyak sekali investor yang mengungkapkan bahwa investasi di sukuk terutama sukuk ritel dinilai lebih menarik daripada deposito dan saham³.

Setiap investasi selalu memiliki risiko. Risiko terbagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko nonsistematis. Risiko non sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu.

³ www.kumparanbisnis.com. Diakses pada tanggal 2 Desember 22.00

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, risiko menjadi salah satu pertimbangan setiap investor.

Kegiatan investasi (Rizki : 2009) akan selalu dihadapkan pada dua hal yang saling berlawanan yaitu memaksimalkan keuntungan yang diharapkan serta meminimumkan tingkat risiko yang dihadapi. Risiko bisa muncul karena adanya perbedaan antara tingkat imbal hasil yang diharapkan dengan tingkat imbal hasil yang aktual. Maka dari itu perlu dilakukan upaya untuk menghindari risiko dalam kegiatan investasi. Salah satunya yaitu dengan melakukan diversifikasi portofolio. Menurut Lutfi (2009) dalam penelitian tesisnya Tujuan dilakukannya diversifikasi yaitu guna mengurangi risiko yang dihadapi dengan cara melakukan penyebaran risiko sehingga pada satu waktu, risiko agregat yang dihadapi relatif lebih rendah dibandingkan apabila risiko hanya pada satu titik saja atau satu instrumen investasi saja.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk menganalisis tingkat imbal hasil, risiko, dan koefisien variasi antara investasi di saham syariah dan obligasi syariah atau sukuk dan juga pembentukan portofolio optimal guna mengetahui instrumen investasi syariah mana yang terbaik bagi investor dan juga guna memberikan gambaran bagi para investor mengenai kinerja dan perkembangan jenis instrumen investasi saham syariah dan obligasi syariah. Untuk itu penulis mengambil judul **“Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Obligasi Syariah**

Berdasarkan Return, Risiko, Koefisien Korelasinya dan Pembentukan Portofolio Optimal”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan antara tingkat pengembalian (*return*) pada instrumen investasi saham syariah dan obligasi syariah/sukuk?
2. Apakah terdapat perbedaan antara risiko pada instrumen investasi saham syariah dan obligasi syariah/sukuk?
3. Apakah terdapat perbedaan antara koefisien korelasi pada instrumen investasi saham syariah dan obligasi syariah/sukuk?
4. Bagaimana pembentukan portofolio optimal antara saham syariah dan obligasi syariah?
5. Apakah salah satu antara saham syariah dan obligasi syariah merupakan investasi yang terbaik pada saat ini?

C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk menganalisis perbedaan antara tingkat pengembalian (*return*) pada saham syariah dan obligasi syariah.
- b. Untuk menganalisis perbedaan antara risiko pada saham syariah dan obligasi syariah.

- c. Untuk menganalisis perbedaan antara koefisien korelasi pada saham syariah dan obligasi syariah.
- d. Untuk mengetahui instrumen investasi mana yang terbaik antara saham syariah dan obligasi syariah.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

- a. Sebagai bahan masukan atau kajian untuk melakukan penelitian selanjutnya atau sebagai bahan perbandingan bagi pengambil keputusan oleh pihak yang berwenang.
- b. Sebagai bahan studi dan tambahan ilmu pengetahuan bagi mahasiswa/i Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, khususnya mahasiswa/i Prodi Ekonomi Syariah.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini merupakan gambaran umum atau garis besar penelitian ini. Sistematika pembahasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Bagian awal penelitian ini meliputi halaman sampul, halaman judul, halaman pengesahan skripsi, halaman persetujuan skripsi, halaman pernyataan keaslian, halaman persetujuan publikasi karya ilmiah, halaman motto dan [ersembahan, pedoman transliterasi, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel dan daftar gambar, daftar lampiran, serta abstrak.

Bagian isi meliputi BAB I: Pendahuluan. Pada bab ini akan disajikan latar belakang yang menggambarkan fenomena dan permasalahan awal yang mendasari dilakukannya penelitian ini, sehingga terbentuklah rumusan

masalah dalam penelitian ini. Rumusan masalah akan dijawab di tujuan dan manfaat penelitian. Kemudian tahapan-tahapan yang menggambarkan penelitian ini akan dibahas ke dalam sistematika pembahasan

BAB II: Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis. Pada bab ini akan disajikan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian serta dikuatkan dengan berbagai macam penelitian-penelitian terdahulu yang sejenis dengan penelitian ini. Penyajian teori bertujuan untuk mengembangkan hipotesis yang terbentuk dalam penelitian ini dan kerangka penelitian ini.

BAB III: Metode Penelitian. Pada bab ini akan disajikan ruang lingkup penelitian, bagaimana penelitian ini akan dilakukan secara operasional, menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, jenis dan sumber data, populasi dan data, populasi dan sampel data yang digunakan, dan teknik analisis data.

BAB IV: Hasil Penelitian dan Pembahasan. Pada bab ini akan disajikan jawaban dari pertanyaan yang muncul dalam penelitian ini yang berupa hasil pengolahan data yang sudah diinterpretasikan dan analisis hasil penelitiannya.

BAB V: Penutup. Pada bab ini akan disajikan kesimpulan dari jawaban rumusan masalah dalam penelitian ini serta saran dan masukan yang disampaikan penulis kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini.

Bagian akhir dalam penelitian ini menampilkan daftar pustaka yaitu acuan yang digunakan dalam penelitian, dan lampiran berisi informasi tentang sampel yang digunakan dalam penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan perhitungan, analisis data, pengujian hipotesis, pembentukan portofolio dan pembahasan yang telah dilakukan, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel tingkat pengembalian (*return*) saham syariah dan obligasi syariah memiliki tingkat *asymptotic significance* sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian (*return*) saham syariah dan obligasi syariah selama periode penelitian.
2. Variabel risiko memiliki nilai *asymptotic significance* sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko saham syariah dan obligasi syariah selama periode penelitian.
3. Variabel koefisien variasi memiliki nilai *asymptotic significance* sebesar 1,000 lebih besar dibandingkan dengan 0,05 yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara koefisien variasi saham syariah dan obligasi syariah selama periode penelitian.
4. Berdasarkan hasil penelitian pembentukan portofolio optimal menggunakan metode Markowitz dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : dari 8 sampel yang terdiri dari 4 saham syariah dan 4 saham

sukuk korporasi terbentuklah 16 kombinasi portofolio yang masing-masing portofolio terdiri dari satu saham syariah dan satu sukuk korporasi. Masing-masing diberikan bobot (80% : 20%) dan (50% : 50%) sehingga terbentuklah 1 portofolio optimal yang sesuai dengan preferensi peneliti atau investor yaitu (80% : 20%) portofolio 4 dengan tingkat keuntungan sebesar 5,433008 dan tingkat risiko sebesar 0,1852. Sedangkan bobot (50% : 50%) yaitu portofolio 4 dengan tingkat keuntungan sebesar 13,4062 dan tingkat risiko 0,30052.

5. Berdasarkan hasil penelitian perbandingan kinerja saham syariah dan obligasi syariah berdasarkan tingkat return, risiko dan koefisien variasinya dapat ditarik kesimpulan bahwa diantara keduanya yang merupakan investasi terbaik untuk saat ini adalah obligasi syariah.

B. Implikasi

Penelitian ini menyimpulkan bahwa tingkat pengembalian (*return*), risiko, dan koefisien variasi pada saham syariah dan obligasi syariah selama periode September 2015 – Agustus 2018 terdapat perbedaan yang signifikan. Penyebab adanya perbedaan ini karena memang pada dasarnya dua jenis investasi ini berbeda. Dari hasil penelitian ini peneliti dapat menyimpulkan diantara saham syariah dan sukuk korporasi, investasi mana yang dapat lebih menguntungkan. Serta memberikan gambaran kepada investor bahwa penting untuk melakukan diversifikasi jenis investasi guna memperoleh hasil yang optimal. Maka dari itu, penelitian ini sangatlah berguna bagi investor terutama investor – investor baru agar

dapat memiliki pandangan baru mengenai investasi mana yang dapat memberikan hasil yang maksimal sehingga tidak mengalami kerugian.

C. Saran

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini memiliki beberapa keterbatasan salah satunya yaitu karena penelitian ini bersifat kondisional baik dalam ruang dan waktu. Karena pada dasarnya masih banyak hal yang dapat mempengaruhi return dan risiko kedua instrumen investasi tersebut, oleh karena itu beberapa saran yang dapat diberikan sesuai dengan penelitian ini adalah :

1. Bagi investor yang ingin melakukan kegiatan investasi, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi investor yang ingin melakukan investasi di instrumen investasi saham dan obligasi berbasis syariah. Penelitian ini tidak dapat memberikan jaminan terhadap kinerja dari kedua instrumen investasi pada periode yang akan datang, tetapi bisa dijadikan salah satu petunjuk bagi instrumen investasi tersebut di masa depan, karena kinerja sebuah instrumen dapat dijadikan pertimbangan untuk menilai bagaimana kinerja instrumen tersebut untuk masa yang akan datang.
2. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian dengan menambah instrumen investasi berbasis syariah lainnya seperti reksadana syariah, deposito bank syariah dan lain sebagainya. Hal ini mengikuti perkembangan pasar modal syariah yang kian eksis di

Indonesia maupun dunia. Serta disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan perubahan bobot dana yang lebih variatif di dalam pembentukan portofolio optimal agar bisa memberikan gambaran hasil yang beragam.



DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Edisi kesebelas. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas Edisi 5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Manurung, Adler. (2008). *Ke Mana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi Keuangan*. Jakarta: PT Kompas Media Nusantara
- Martono dan Harjito, Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Qoyyum, A. 2017. *Lembaga Keuangan Islam di Indonesia*. Yogyakarta:Elmatara.
- Tendelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

Jurnal

- Abdurrazak M. 2017. *Implementasi Metode Markowitz dalam Pemilihan Portofolio Saham Optimal*. Skripsi. Universitas Alauddin Makassar. Makassar.
- Graha, Made dan Darmayanti, Ni. 2016. *Analisis Portofolio Model Indeks Tunggal pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No, 2: 928-955. Bali.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta.: BPFE.
- Nurul & Mustafa. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Putra A, Heykal M. *Analisis Perbandingan Investasi Saham, Emas, dan Obligasi*. Paper. Universitas Bina Nusantara.

- Rizki Trisandi L. 2009. *Optimization Risk-Return Portofolio of Equity, Obligation, Gold, Foreign Currency And Deposit using Markowitz Model And Value-At-Risk*. Thesis. Universitas Indonesia.
- Renfiana, Lilis. 2018. *Perbandingan Kinerja Saham berbasis Ethnical Investment di Indonesia*. Thesis. UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta
- Wahyuni, Asri. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Emas dan Investasi Saham selama Masa Inflasi 1994-2013*. Jurnal Bisnis Strategi. Vol. 23 No. 2. Pp. 128-150
- Wafiroh, Siti. 2016. *Analisis Perbandingan Kinerja Obligasi Ritel Indonesia dengan Sukuk Ritel di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Institut Pertanian Bogor.
- Wahyuni, S.Y. 2011. *Analisis Komparasi Imbal Hasil dan Risiko Sukuk dengan Menggunakan Harga Pasar dan Harga Wajar (Studi Kasus pada Sukuk yang diterbitkan di Indonesia periode 2009-2011)*. Jakarta. Skripsi. Universitas Indonesia.
- Widuhung, Sisca. 2014. *Perbandingan Return dan Risiko Investasi pada Saham Syariah dan Emas*. Jurna Al-Azhar Indonesia Seri Pranata Sosial. Vol. 2, No.3, Maret. Jakarta.

Internet

<http://www.sahamok.com>

<https://investasi.kontan.co.id/news/investor-pasar-modal-per-maret-2018-meningkat-834> (diakses pada tanggal 3 Desember 2018 pukul 22.10)

<http://lifestyle.bisnis.com/read/20180125/220/730632/ini-penyebab-generasi-millennial-tertarik-investasi-di-pasar-modal> data investor muda latar belakang (diakses pada tanggal 3 Desember 2018 pukul 22.00)

www.referensimakalah.com

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>. Diakses 15 Mei 2019 pukul 8:56

<http://www.ibpa.co.id/TentangPHEI/SekilasPHEI/tabid/131/Default.aspx> Diakses pada tanggal 15 Mei 2019 pukul 9:22