



Analisis Kinerja Saham Syariah Dengan Metode Indeks Sharpe Dan Indeks Treynor Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024

Paizah Rahmayeni, Maulana Yusuf² (font 10)

¹UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, faizahrahmayeni@gmail.com

² UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, maulanayusuf@uinjambi.ac.id

ABSTRACT

This study aims to evaluate the performance of Islamic stocks on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period using two assessment approaches: the Sharpe Index and the Treynor Index. The Sharpe Index measures the efficiency of total risk versus return, while the Treynor Index assesses the return per unit of systematic risk. This study employed descriptive quantitative research. The population comprised all companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII), with a sample of 14 companies selected using purposive sampling based on data availability over the four years of the study. The analysis revealed that the performance of Islamic stocks varied significantly. Stocks such as ADRO and PTBA consistently performed well, with positive Sharpe and Treynor values, indicating efficiency in generating returns relative to the risks involved. Conversely, stocks such as KLBF, WIKA, and PGAS recorded extremely negative values on both indices, indicating inefficiency and high risk without adequate returns. Furthermore, stocks such as TLKM and JPFA exhibited fluctuating performance, reflecting high sensitivity to market dynamics. These findings underscore the importance of using the Sharpe and Treynor indicators as a consideration tool in selecting Islamic stocks, enabling investors to make more rational decisions based on risk-return efficiency.

Keywords: Islamic Stocks, Sharpe Index, Treynor Index, Jakarta Islamic Index

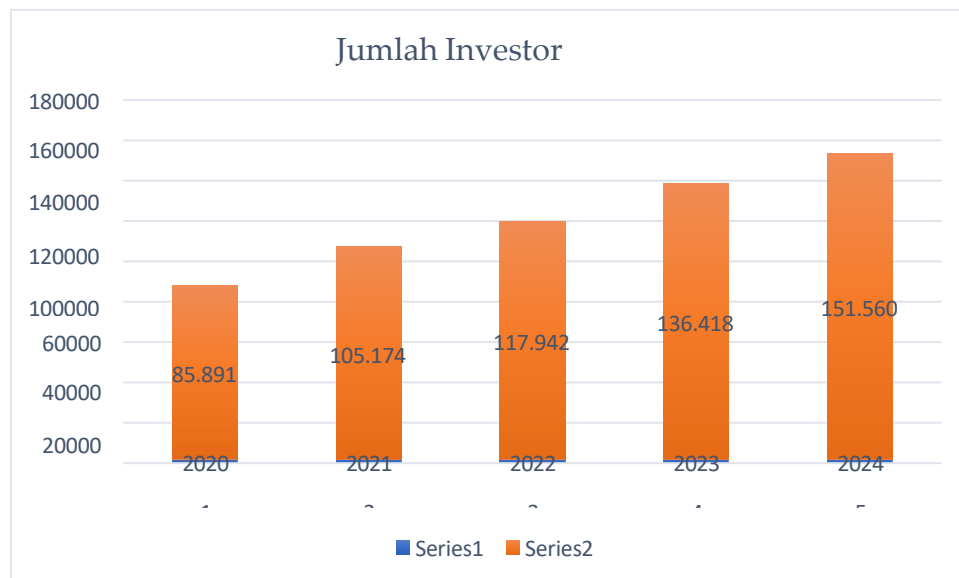
PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti, riba, perjudian, spekulasi dan lain- lain (Dantes, 2019). Penerapan prinsip syariah yang ada di pasar modal syariah tentunya bersumber dari Al-Quran dan Hadist. Kedua sumber hukum tersebut dapat dilakukan penafsiran atau yang biasa disebut dengan ilmu fiqih. Dalam ilmu fiqih terdapat kaidah fiqih muamalah yang mengatakan bahwa semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Kegiatan yang ada dipasar modal termasuk dalam kategori muamalah, sehingga transaksi yang ada didalamnya diperbolehkan selama tidak ada larangan menurut prinsip syariah.

Pasar modal ini juga merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 dan Fatwa DSN MUI.

UU No. 8 Tahun 1995 menjelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan bursa efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan bursa efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan bursa efek. Perkembangan pasar modal syariah dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir dapat dikatakan sangat pesat dan baik. Jumlah investor syariah yang meningkat dari tahun ke tahun dapat terlihat dari data pada gambar 1.1.



Gambar 1. Tren Jumlah Investor
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Jumlah investor di pasar modal syariah menunjukkan perkembangan tiap tahunnya. Pasar modal syariah telah berkembang pesat dalam dua dekade terakhir, dengan semakin banyaknya indeks saham syariah yang diakui secara global (Vidiati, 2022). Saham syariah adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam (Irawan, 2025). Menurut Sulistiani Sepvira pasar modal syariah telah menjadi salah satu komponen terpenting dalam system keuangan global, dengan pesatnya pertumbuhan dan perkembangan di seluruh dunia (Sepvira, 2024). Adanya peningkatan jumlah investor tentu akan berpengaruh pada harga dari saham. Secara umum dengan meningkatnya jumlah investor, akan meningkatkan permintaan terhadap saham. Dengan hal tersebut, ketika permintaan saham dimasyarakat melonjak maka emiten akan menaikkan harga sahamnya.

Perusahaan yang sahamnya termasuk saham syariah harus memenuhi beberapa persyaratan, termasuk menjauhi kegiatan usaha seperti perjudian, layanan keuangan dengan prinsip bunga, asuransi konvensional, dan lain sebagainya. Selain itu, perusahaan juga diwajibkan memenuhi persyaratan rasio keuangan khusus, di mana proporsi total utang berbunga terhadap total ekuitas tidak boleh melebihi 82% dan seluruh pendapatan bunga serta pendapatan tidak halal lainnya harus tetap di bawah 10% dari total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lainnya (Al Ayubi Sidiq, 2018).

Keputusan investor untuk memilih saham sebagai kebutuhan investasinya salah satunya dengan cara menganalisa rekap data pergerakan saham yang beredar di bursa efek. Informasi rekap untuk menggambarkan pergerakan harga saham adalah indeks harga saham yang memberikan informasi harga saham pada waktu tertentu. Indeks harga saham adalah catatan perubahan atau pergerakan harga saham sejak pertama kali beredar sampai waktu tertentu. Pasar modal adalah tempat yang digunakan untuk menjual berbagai instrumen keuangan seperti saham (Sa'diyah, 2022). Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah pertama di pasar modal Indonesia yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000.¹³ Pemilihan indeks JII melibatkan standar likuiditas, di mana saham-saham syariah yang termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) harus memenuhi persyaratan tercatat selama 6 bulan terakhir, dan setelahnya, saham berdasarkan peringkat rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir (Faisal, 2023).

Pada tahun 2019, kapitalisasi pasar Jakarta Islamic Index (JII) tercatat sebesar Rp 2.318.565,69 miliar. Namun, pada tahun 2020 terjadi penurunan signifikan sebesar 11,20%, sehingga nilai kapitalisasi pasar turun menjadi Rp 2.058.772,65 miliar. Tren penurunan ini berlanjut pada tahun 2021 dengan penurunan sebesar 2,12%, menjadikan kapitalisasi pasar JII turun lagi menjadi Rp 2.015.192,24 miliar.

Namun, kondisi membaik pada tahun 2022, ketika kapitalisasi pasar mengalami peningkatan sebesar 6,96%, naik menjadi Rp 2.155.449,41 miliar. Sayangnya, pada tahun 2023, kapitalisasi pasar JII kembali mengalami penurunan meskipun tidak terlalu besar, yaitu sebesar 1,79%, menjadi Rp 2.116.902,03 miliar. Fluktuasi ini mencerminkan dinamika ekonomi dan pasar yang memengaruhi performa saham syariah di Indonesia, serta dapat menjadi bahan evaluasi bagi emiten dan pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Fenomena fluktuasi kapitalisasi pasar Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020–2024 menjadi sorotan penting dalam dinamika pasar modal syariah di Indonesia. Meskipun jumlah investor syariah terus menunjukkan tren peningkatan, justru nilai kapitalisasi pasar JII mengalami penurunan yang signifikan pada beberapa tahun, seperti tahun 2020 sebesar -11,20% dan kembali menurun di tahun 2021 dan 2023. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan besar mengenai stabilitas dan kinerja saham-saham syariah sebagai alternatif investasi yang berbasis prinsip Islam. Ketidakstabilan ini menunjukkan pentingnya evaluasi yang komprehensif terhadap kinerja saham syariah, tidak hanya dari sisi return tetapi juga risiko yang ditanggung investor. Namun sayangnya, sebagian besar penelitian yang ada hanya menggunakan satu pendekatan pengukuran kinerja, seperti Sharpe atau Treynor secara terpisah. Oleh karena itu, peneliti terdorong untuk menggabungkan kedua metode tersebut dalam satu analisis, guna memperoleh gambaran yang lebih utuh dan akurat tentang kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia, serta menjawab kebutuhan akan literatur yang lebih mendalam dalam konteks indeks saham syariah seperti JII (Anggita Putri and R A Suwaidi, 2023).

Penelitian ini dilakukan karena minimnya Penggunaan Gabungan Metode Sharpe dan Treynor pada Saham Syariah. Sebagian besar penelitian hanya menggunakan salah satu metode dalam mengukur kinerja, misalnya hanya menggunakan Indeks Sharpe atau

Indeks Treynor secara terpisah. Penelitian ini menghadirkan kontribusi baru dengan menggabungkan kedua metode tersebut secara simultan, untuk membandingkan dan memperkaya pemahaman terhadap risiko dan imbal hasil saham syariah di BEI

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah Untuk mengetahui kinerja saham syariah dengan metode indeks Sharpe di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024 serta Untuk mengetahui kinerja saham syariah dengan metode indeks Treynor di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024.

TINJAUAN PUSTAKA

Random Walk Theory

Random walk adalah jalur variabel dari waktu ke waktu yang menunjukkan tidak ada pola untuk diprediksi sama sekali. Di bawah teori weak-form efficient market hypothesis, harga dari sebuah sekuritas mencerminkan semua informasi tentang ekonomi, pasar, dan sekuritas tertentu, dan harga akan menyesuaikan dengan segera terhadap informasi baru (Paningrum, 2022). Apabila harga dapat ditentukan secara rasional, maka hanya informasi barulah yang dapat menyebabkan terjadinya perubahan, sehingga random walk akan menjadi hasil yang wajar dari sebuah harga yang selalu mencerminkan semua informasi yang ada.

Teori random walk menegaskan bahwa pergerakan harga sekuritas bersifat acak sehingga sulit diprediksi secara konsisten, namun efisiensi pasar tidak pernah mutlak. Efisiensi pasar justru tercipta karena adanya pelaku yang percaya pasar tidak sepenuhnya efisien dan aktif mencari peluang untuk mengungguli pasar. Oleh karena itu, tingkat efisiensi bervariasi antar pasar, dan pada pasar yang kurang efisien, investor berpengalaman lebih memiliki peluang lebih besar untuk meraih keuntungan dibandingkan investor yang kurang memahami kondisi pasar.

Saham Syariah

Menurut DSN-MUI Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003, tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, dalam Pasal 4 ayat (2) menjelaskan bahwa Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Dengan kata lain, bahwa saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam. Perusahaan yang sahamnya termasuk saham syariah harus memenuhi beberapa persyaratan, termasuk menjauhi kegiatan usaha seperti perjudian layanan keuangan dengan prinsip bunga, asuransi konvensional, dan lain sebagainya (DSN, MUI, 2023)

Untuk mengetahui apakah sasaran investor masih tercapai, maka penilaian terhadap kinerja portofolio diperlukan untuk menilai aspek tingkat keuntungan yang diperoleh dan risiko yang ditanggung. Portofolio yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi belum tentu lebih baik dari portofolio yang lain jika faktor risiko tidak diperhatikan. Perhitungan yang melibatkan kedua faktor disebut return sesuai risiko (risk adjust return). Selain itu Expected return bisa dipastikan berbeda dengan actual return yang diterima (Lubis, 2016). Pada penelitian ini menggunakan dua metode penilaian kinerja saham syariah, yaitu indeks Sharpe dan indeks Treynor. Kedua metode ini memiliki perbedaan pada pembagi excess return portofolionya. Indeks Sharpe membagi excess return portofolionya dengan standar deviasi (risiko total). Sedangkan indeks Treynor membagi excess return portofolionya dengan beta saham (risiko sistematis).

Indeks Sharpe

Metode Sharpe dikenal dengan istilah RVAR (Reward to Variability Ratio) yang mendasarkan perhitungannya dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasi (risiko total). Jika nilai indeks kinerja Sharpe positif dan semakin besar, maka kinerja portofolio semakin baik, begitupun sebaliknya. Adapun rumus yang digunakan yaitu sebagai berikut:

$$\frac{(R_{i.t} - R_{f.t})}{\sigma(R_{i.t})}$$

Keterangan:

SR = nilai rasio Sharpe

$R_{i.t}$ = rata-rata return saham

$R_{f.t}$ = rata-rata keuntungan investasi bebas risiko

$\sigma(R_{i.t})$ = standar deviasi rata-rata return saham

Kelemahan yang dimiliki dari indeks Sharpe yaitu sulitnya diinterpretasikan, maksudnya metode indeks Sharpe tidak memiliki angka pasti untuk mengatakan suatu nilai itu baik, sedang, atau buruk. Adapun kelebihan yang dimiliki dari metode indeks Sharpe yaitu metode ini menggunakan pembagian standar deviasi berarti bahwa indeks Sharpe mengukur risiko total. Selain itu, metode indeks Sharpe yaitu metode ini sudah sering digunakan dalam mengukur kinerja investasi.

Indeks Treynor

Model indeks Treynor sering disebut juga RVOL (Reward to Volatility Ratio), yaitu asumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang relevan adalah risiko sistematis yang diukur dengan beta portofolio. Jika nilai indeks kinerja Treynor positif dan semakin besar maka kinerja portofolio semakin baik, begitupun sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung indeks Treynor yaitu:

$$TR = \frac{(R_{i.t} - R_{f.t})}{\beta(R_{i.t})}$$

Keterangan:

TR = nilai rasio Treynor

$R_{i.t}$ = rata-rata return saham

$R_{f.t}$ = rata-rata keuntungan investasi bebas risiko

$\beta(R_{i.t})$ = beta persamaan garis regresi linear berganda.

Kelemahan dari metode indeks Treynor yaitu sulitnya diinterpretasikan, maksudnya metode indeks Treynor tidak memiliki angka pasti untuk mengatakan suatu nilai itu baik, sedang, atau buruk. Adapun kelebihan dari indeks Treynor adalah menggunakan beta sebagai pembagi, yaitu indeks Treynor mengukur risiko sistematis.

Penelitian Terdahulu

Penelitian Vanessa (2024) menunjukkan variasi beta yang signifikan diantara saham saham tersebut. TLKM memiliki beta 1.28, menunjukkan volatilitas lebih tinggi dibandingkan indeks JII. ANTM dengan beta - 2.92 dan BRIS dengan beta -4.58 menunjukkan hubungan terbalik yang ekstrem dengan indeks JII. ACES memiliki beta 2.7, menunjukkan volatilitas tinggi, sementara UNVR dengan beta 17.86 menunjukkan sensitivitas yang sangat ekstrem terhadap perubahan indeks JII. Hasil ini mencerminkan karakteristik risiko yang berbeda di antara saham saham dalam JII. Penelitian ini focus pada Risiko Beta Saham Syariah. Dalam Jakarta Islamic Index dengan menggunakan jenis data sekunder diantaranya data saham syariah yang diperoleh melalui website www.idx.co.id . Tahun yang akan diteliti yaitu 2019- 2023.

Penelitian Mastiah (2022) Hasil penelitiannya diperoleh dengan uji parsial adalah kapitalisasi pasar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, dan harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan uji simultan menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar dan harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian Irm Yunita, (2023), menunjukkan bahwa terdapat 13 Saham Syariah yang memiliki indeks Sharpe positif dan nilainya di atas pasar (IHSG), terdapat 12 Saham syariah yang memiliki indeks Treynor positif dan nilainya di atas pasar (IHSG), dan bahwa terdapat 13 Saham Syariah yang memiliki indeks Jensen positif dan nilainya di atas pasar (IHSG). Penelitian ini terbatas pada saham - saham indeks JII periode Desember 2021 – November 2022. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder diantaranya data saham syariah yang diperoleh melalui website www.idx.co.id.

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini digunakan pendekatan Deskriptif Kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan investigasi sistematis mengenai sebuah fenomena dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan teknik statistic.⁴³ Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel terikat dan variabel bebas dan dilakukan dengan menggunakan metode statistic.⁴⁴ Lokasi penelitian ini menggunakan laporan tahunan kinerja saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan deskripsi mengenai kinerja saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024.

Data

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tetap terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Jumlah populasi yang telah diperoleh dari www.finance.yahoo.com yaitu sebanyak 20 perusahaan. Pemilihan sampel dapat melibatkan metode purposive sampling, yaitu pemilihan alat analisis laporan keuangan dan analisis rasio berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, sampel yang dipilih dan diambil adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yaitu sebanyak 7 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Seluruh saham syariah di BEI dari Tahun 2020–2024	20
2	Data Saham syariah yang terindeks JII yang tidak dapat diakses selama tahun pengamatan 2020–2024	7

3	Data Saham syariah yang tidak dilaporkan di indeks JII selama tahun pengamatan 2020–2024	2
4	Data untuk keseluruhan variabel penelitian lengkap	11
	Sampel penelitian	11
	Tahun penelitian	5
	Jumlah sampel penelitian tahun 2020–2024	55

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	KODE	NAMA SAHAM
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	BRPT	Barito Pacific Tbk.
3	INCO	Vale Indonesia Tbk.
4	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
5	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
7	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
9	PTBA	Bukit Asam Tbk.
10	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
11	TLKM	Telkom Indonesia Tbk.

Metode

Analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungan menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program Excel. Teknik analisis data menggunakan dua jenis metode, yaitu indeks sharpe dan indeks treynor. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja saham syariah berdasarkan Indeks Sharpe dan Indeks Treynor. Keduanya merupakan alat evaluasi performa portofolio, tetapi dengan pendekatan risiko yang berbeda. Hipotesis Uji Korelasi.

a. H_0 (Hipotesis Nol): Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara Indeks Sharpe dan Indeks Treynor. ($\rho = 0$)

b. H_1 (Hipotesis Alternatif): Terdapat hubungan yang signifikan antara Indeks Sharpe dan Indeks Treynor. ($\rho \neq 0$)

$$r = \frac{n \sum(XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{[n \sum X^2 - (\sum X)^2][n \sum Y^2 - (\sum Y)^2]}}$$

Keterangan:

X = Nilai Indeks Sharpe

Y = Nilai Indeks Treynor

n = Jumlah saham yang dianalisis

Kriteria Interpretasi Koefisien Korelasi (r). Jika r mendekati $+1 \rightarrow$ hubungan positif kuat. Jika r mendekati $-1 \rightarrow$ hubungan negatif kuat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pengukuran kinerja saham syariah dapat dilakukan dengan melihat nilai return saham, return IHSG, Risk Free, standar deviasi, dan beta saham. Adapun nilai tersebut dari saham yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada table 3 sebagai berikut

Tabel 3. Kinerja Saham

No	Kode Perusahaan	Tahun	Return Saham ($R_{i,t}$)	Return IHSG	Risk Free ($R_{f,t}$)	Standar Deviasi ($\sigma(R_{i,t})$)	Beta Saham ($\beta(R_{i,t})$)
1	ADRO	2020	0.68	0.04	0.04	0.36	2.30
		2021	1.24	-0.05	0.04	0.92	2.60
		2022	-0.23	-0.05	0.04	1.14	2.05
		2023	-0.19	0.10	0.04	0.46	2.85
		2024	0.03	-0.05	0.04	0.35	0.92
2	BRPT	2020	-0.06	0.10	0.04	0.20	0.10
		2021	-0.30	0.04	0.04	0.36	1.08
		2022	-0.10	0.10	0.04	0.42	2.05
		2023	0.49	0.04	0.04	0.48	3.29
		2024	-0.05	0.10	0.04	0.19	-0.05
3	INCO	2020	0.15	0.04	0.04	0.23	1.18
		2021	-0.14	0.10	0.04	0.43	0.71
		2022	0.07	0.10	0.04	0.24	0.40
		2023	0.39	0.04	0.04	0.30	-1.25
		2024	0.26	0.04	0.04	0.33	1.50
4	INTP	2020	-0.39	0.10	0.04	0.38	0.81
		2021	-0.08	0.04	0.04	0.30	0.20
		2022	-0.05	0.04	0.04	0.21	1.85
		2023	-0.10	-0.05	0.04	1.75	0.89
		2024	-0.12	0.10	0.04	-0.81	0.48
5	JPFA	2020	-0.40	0.10	0.04	0.25	1.05
		2021	-0.14	-0.05	0.04	0.33	0.43
		2022	-0.08	0.10	0.04	0.16	-0.02
		2023	0.06	0.04	0.04	0.18	-1.05
		2024	0,35	-0,05	0,04	0,7	1,85
6	KLBF	2020	-0,25	0,1	0,04	0,45	1,11
		2021	0,12	0,04	0,04	0,25	1,22

		2022	-0,24	-0,05	0,04	0,38	1,18
		2023	-0,16	0,1	0,04	0,45	0,76
		2024	-0,18	0,04	0,04	0,15	0,1
7	MNCN	2020	-0,09	-0,05	0,04	0,3	0,5
		2021	0,09	0,1	0,04	0,22	0,34
		2022	0,29	0,04	0,04	0,15	-0,13
		2023	0,02	-0,05	0,04	0,31	0,49
		2024	-0,17	0,1	0,04	0,22	0,37
		2020	0,41	0,04	0,04	0,31	-1,35
		2021	-0,24	-0,05	0,04	0,81	2,89
		2022	-0,17	0,1	0,04	0,44	3,25
		2023	0,28	0,04	0,04	0,34	1,47
		2024	0,06	-0,05	0,04	0,38	0,68
		2020	-0,04	0,1	0,04	0,4	1,43
		2021	0,36	0,04	0,04	0,35	1,9
		2022	0,04	-0,05	0,04	0,51	1,49
		2023	-0,42	0,1	0,04	0,39	0,78
		2024	-0,09	0,04	0,04	0,31	0,16
		2020	-0,17	-0,05	0,04	0,34	0,91
		2021	0,22	0,1	0,04	0,22	1,22
		2022	-0,07	0,04	0,04	0,2	1,92
		2023	-0,12	-0,05	0,04	1,88	0,9
		2024	-0,11	0,1	0,04	-0,84	0,43
		2020	0,4	0,04	0,04	1,11	0,28
		2021	0,24	-0,05	0,04	0,41	0,71
		2022	-0,17	0,1	0,04	0,4	0,6
		2023	0,18	0,04	0,04	0,32	2,79
2024	-0,13	-0,05	0,04	0,25	0,11		
	Rata-Rata		-0,00625	0,029688	0,04	0,386563	0,983125

Berdasarkan data return saham dari beberapa perusahaan selama periode 2020 hingga 2024, terlihat bahwa pergerakan return sangat bervariasi dari tahun ke tahun dan antar perusahaan. Misalnya, ADRO mencatat return yang sangat tinggi pada 2021 sebesar 1,24 atau 124%, menunjukkan performa luar biasa, namun anjlok menjadi -0,23 pada 2022. Hal ini mengindikasikan bahwa return saham dipengaruhi oleh banyak faktor seperti kondisi industri, kebijakan perusahaan, dan situasi ekonomi global. Di sisi lain, perusahaan seperti JPFA dan INTP cenderung menunjukkan return negatif pada sebagian besar tahun, mencerminkan performa keuangan atau prospek industri yang kurang stabil. Secara keseluruhan, rata-rata return saham dalam lima tahun adalah -0,00625 atau -0,625%, yang berarti bahwa secara agregat, saham-saham tersebut mengalami penurunan nilai.

Return saham yang negatif secara rata-rata juga menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam daftar mengalami tekanan pasar yang cukup besar atau tidak mampu menghasilkan pertumbuhan nilai yang konsisten bagi investor. Ini menjadi penting bagi investor dalam menilai kelayakan investasi jangka panjang. Beberapa perusahaan seperti BRPT dan KLBF

bahkan menunjukkan fluktuasi tajam dari return negatif ke positif dalam waktu singkat, memperlihatkan ketidakstabilan performa. Namun, ada juga perusahaan seperti TLKM dan PGAS yang memiliki return yang lebih stabil meskipun tetap fluktuatif, menunjukkan kemampuan bertahan di tengah kondisi pasar yang berubah-ubah. Keseluruhan tren ini mencerminkan pentingnya diversifikasi dan analisis fundamental dalam memilih saham untuk investasi.

Secara keseluruhan, analisis beta sangat penting dalam pengukuran risiko sistematis dan digunakan dalam model penilaian aset seperti CAPM (Capital Asset Pricing Model) untuk menentukan expected return saham. Investor yang lebih risk-averse mungkin akan memilih saham dengan beta rendah atau mendekati nol, sedangkan investor agresif mungkin lebih tertarik pada saham dengan beta tinggi sebagai potensi mendapatkan return yang lebih besar seiring naiknya pasar.

Kinerja Saham Syariah dengan Metode Indeks Sharpe

Berikut ini salah satu perhitungan metode indeks Sharpe.

$$SR = \frac{(R_i, t - R_f, t)}{\sigma(R_i, t)}$$

$$\sigma(R_i, t)$$

$$SR = \frac{-0,00625 - 0,04}{0,38}$$

$$0,38$$

$$SR = \frac{-0,03375}{0,386563}$$

$$0,386563$$

$$SR = -0,08$$

Metode indeks Sharpe mengukur kinerja pasar dengan cara membagi excess return terhadap standar deviasi return atau risiko total, dimana semakin tinggi nilai yang dihasilkan, maka semakin baik kinerja suatu saham. Nilai Indeks Sharpe sebesar -0,08 menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan memiliki kinerja yang kurang baik karena memberikan return yang lebih rendah dibandingkan dengan tingkat bebas risiko, setelah dikompensasi terhadap total risiko yang ditanggung (standar deviasi). Dalam konteks analisis risiko dan pengembalian, Indeks Sharpe digunakan untuk mengukur efisiensi investasi, yaitu seberapa besar return tambahan (excess return) yang diperoleh investor untuk setiap satu unit risiko total.

Tabel 4. Nilai kinerja saham syariah dengan metode indeks sharpe

No	Kode	2020	2021	2022	2023	2024
1	ADRO	1.78	1.30	-0.24	-0.50	-0.03
2	BRPT	-0.50	-0.94	-0.33	0.94	-0.47
3	INCO	0.48	-0.42	0.13	1.17	0.67
4	INTP	-1.13	-0.40	-0.43	-0.08	0.20
5	JPFA	-1.76	-0.55	-0.75	0.11	0.44
6	KLBF	-0.64	0.32	-0.74	-0.44	-1.47
7	MNCN	-0.43	0.23	1.67	-0.06	-0.95
8	PGAS	1.19	-0.35	-0.48	0.71	0.05

9	PTBA	-0.20	0.91	0.00	-1.18	-0.42
10	SMGR	-0.62	0.82	-0.55	-0.09	0.18
11	TLKM	0.32	0.49	-0.52	0.44	-0.68

Secara akademis, nilai Sharpe yang negatif, seperti $-0,08$, mengindikasikan bahwa investasi justru mengalami kerugian relatif terhadap risiko yang diambil, sehingga tidak sebanding dengan ketidakpastian yang dihadapi investor. Artinya, bukan hanya investasi tersebut tidak menguntungkan, tetapi juga lebih buruk daripada jika dana hanya disimpan dalam aset bebas risiko. Oleh karena itu, investasi dengan nilai Indeks Sharpe negatif dianggap tidak layak dan sebaiknya dihindari, kecuali ada prospek perbaikan kinerja di masa depan. Investor yang rasional kemungkinan akan menghindari investasi semacam ini, karena tidak efisien secara risiko-return.

Tabel di atas merupakan kinerja saham syariah berdasarkan metode Indeks Sharpe dari tahun 2020 hingga 2024 untuk 11 emiten (perusahaan) yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Sharpe digunakan untuk mengukur kinerja risiko investasi, di mana: Semakin tinggi nilai indeks Sharpe, semakin baik kinerja saham karena memberikan return lebih tinggi dibandingkan risiko yang diambil. Nilai positif menunjukkan return yang melebihi risk-free rate. Nilai negatif menunjukkan bahwa return lebih rendah daripada risk-free rate, yang menandakan kinerja buruk.

Kinerja saham syariah dengan hasil negatif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan lebih rendah dari return investasi bebas risiko. Semakin kecil hasil yang diperoleh maka semakin buruk kinerja suatu saham syariah karena memberikan return yang kecil atas risiko total yang ditanggungnya. Begitupun sebaliknya, kinerja saham syariah dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan lebih tinggi dari return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh, maka semakin baik kinerja suatu saham syariah karena memberikan return yang besar atas risiko total yang ditanggungnya.

Kinerja Saham Syariah dengan Indeks Treynor

Tabel di bawah memperlihatkan bahwa Indeks Treynor digunakan untuk mengukur kinerja investasi dengan memperhitungkan risiko sistematis (beta). Semakin tinggi nilai indeks Treynor, semakin baik kinerja saham dalam menghasilkan return per satuan risiko sistematis. Berdasarkan data dari 14 saham syariah selama periode 2020–2024, diperoleh hasil yang bervariasi dari tahun ke tahun.

Tabel 5. Kinerja Saham Syariah dengan Metode Indeks Treynor Tahun 2020–2024

No	Kode	2020	2021	2022	2023	2024
1	ADRO	0.28	0.46	-0.13	-0.08	-0.01
2	BRPT	-1.00	-0.31	-0.07	0.14	1.80
3	INCO	0.09	-0.25	0.08	-0.28	0.15
4	INTP	-0.53	-0.60	-0.05	-0.16	-0.33
5	JPFA	-0.42	-0.42	6.00	-0.02	0.17
6	KLBF	-0.26	0.07	-0.24	-0.26	-2.20
7	MNCN	-0.26	0.15	-0.62	-0.04	-0.57
8	PGAS	-0.01	-0.10	-0.06	0.16	0.03
9	PTBA	-0.03	0.17	0.00	-0.59	-0.81
10	SMGR	-0.23	0.15	-0.06	-0.18	-0.35

11	TLKM	1.29	0.28	-0.35	0.05	-1.55
----	------	------	------	-------	------	-------

Tabel di atas memperlihatkan bahwa Indeks Treynor digunakan untuk mengukur kinerja investasi dengan memperhitungkan risiko sistematis (beta). Semakin tinggi nilai indeks Treynor, semakin baik kinerja saham dalam menghasilkan return per satuan risiko sistematis. Berdasarkan data dari 14 saham syariah selama periode 2020–2024, diperoleh hasil yang bervariasi dari tahun ke tahun.

Pada kategori tertinggi, terdapat tiga saham yang menonjol karena mampu mencatatkan kinerja luar biasa dalam kurun waktu 2020–2024. Saham JPFA menjadi yang paling ekstrem dengan lonjakan tajam pada tahun 2022 sebesar 6,00, meskipun pada tahun-tahun sebelumnya berada dalam kondisi negatif. Selanjutnya, saham BRPT mencatat kinerja impresif pada tahun 2024 dengan nilai 1,80, setelah sebelumnya sempat berada di posisi negatif pada 2020. Sementara itu, saham TLKM sempat menunjukkan kinerja terbaik pada tahun 2020 dengan nilai 1,29, menjadikannya salah satu saham syariah dengan capaian awal yang cukup solid. Saham-saham ini memperlihatkan bahwa meskipun cenderung fluktuatif, terdapat momen tertentu di mana kinerja mereka sangat menonjol dibandingkan yang lain.

Sebaliknya, kategori terendah diisi oleh saham-saham yang mencatatkan nilai negatif ekstrem. Saham KLBF menjadi yang paling buruk dengan kinerja -2,20 pada tahun 2024, menunjukkan adanya penurunan signifikan dari kondisi tahun-tahun sebelumnya. Saham TLKM juga mengalami penurunan tajam hingga -1,55 pada tahun 2024, padahal sempat berada di level tertinggi pada tahun 2020. Selain itu, saham BRPT pada tahun 2020 mencatatkan nilai -1,00, menjadikannya salah satu yang berada pada titik terendah dalam lima tahun pengamatan. Kondisi ini menandakan adanya risiko tinggi pada saham-saham tersebut, karena pergerakannya bisa turun secara signifikan meskipun sebelumnya pernah mencatatkan kinerja positif.

Untuk kategori fluktuatif, terlihat jelas bahwa saham TLKM, BRPT, dan JPFA termasuk dalam kelompok ini. Saham TLKM sangat mencolok karena memulai dengan kinerja tinggi sebesar 1,29 pada 2020, namun anjlok hingga -1,55 di tahun 2024. Saham BRPT juga memperlihatkan pola serupa, dimulai dari kondisi negatif di tahun 2020 (-1,00), kemudian berangsur membaik hingga mencapai titik tertinggi di tahun 2024 (1,80). Sementara itu, saham JPFA menunjukkan pola yang paling ekstrem, yakni dari kondisi negatif pada tahun 2020–2021 berubah drastis ke nilai 6,00 di tahun 2022, lalu kembali turun ke level normal di tahun berikutnya. Saham-saham ini menggambarkan risiko dan peluang yang sangat besar, di mana investor bisa memperoleh keuntungan tinggi dalam waktu singkat, namun juga berpotensi mengalami kerugian yang cukup besar ketika tren berbalik.

Korelasi antara Indeks Sharpe dan Indeks Treynor

Indeks Sharpe dan Indeks Treynor merupakan dua alat ukur penting dalam menilai kinerja suatu investasi saham berdasarkan efisiensi risiko. Keduanya sama-sama membandingkan return investasi terhadap risiko, namun dengan pendekatan yang berbeda. Indeks Sharpe mempertimbangkan total risiko investasi (standar deviasi), sementara Indeks Treynor hanya mempertimbangkan risiko sistematis (beta). Dengan demikian, analisis korelasi antara kedua indeks ini menjadi penting untuk melihat sejauh mana hubungan antara efisiensi return terhadap total risiko dan terhadap risiko pasar. Korelasi yang kuat dan searah antara keduanya dapat menunjukkan konsistensi kinerja suatu saham dalam menghadapi berbagai jenis risiko, sedangkan korelasi yang lemah atau bertolak belakang dapat

mengindikasikan adanya faktor-faktor risiko tertentu yang dominan. Subbab ini bertujuan untuk mengkaji sejauh mana keterkaitan antara nilai Indeks Sharpe dan Treynor dari saham-saham syariah selama periode 2020–2024, guna memberikan gambaran menyeluruh mengenai stabilitas dan efisiensi portofolio saham dalam perspektif risiko total maupun risiko sistematis.

Tabel 6. Korelasi antara Indeks Sharpe dan Indeks Treynor

Correlations			
		<i>Indeks Sharpe</i>	<i>Indeks Treynor</i>
<i>Indeks Sharpe</i>	Pearson Correlation	1	.781**
	Sig. (2-tailed)		.001
	N	14	14
<i>Indeks Treynor</i>	Pearson Correlation	.781**	1
	Sig. (2-tailed)	.001	
	N	14	14

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Terdapat hubungan positif yang kuat dan signifikan antara Indeks Sharpe dan Indeks Treynor dengan nilai korelasi Pearson sebesar 0.781 dan nilai signifikansi $p = 0.001$ ($p < 0.01$). Artinya, semakin tinggi nilai Indeks Sharpe suatu saham (efisiensi return terhadap total risiko), maka cenderung semakin tinggi pula nilai Indeks Treynor-nya (efisiensi return terhadap risiko sistematis), dan sebaliknya. Hubungan ini menunjukkan bahwa meskipun kedua indeks mengukur risiko dari aspek yang berbeda, keduanya tetap saling berkaitan secara konsisten dalam mengevaluasi kinerja saham syariah.

Karena nilai signifikansi berada di bawah tingkat kepercayaan 1% (0.01), maka korelasi ini sangat signifikan secara statistik, sehingga dapat disimpulkan bahwa keterkaitan antara kedua indeks bukan terjadi secara kebetulan. Hal ini memperkuat keandalan penggunaan kedua indeks tersebut secara bersamaan dalam menganalisis kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, investor dapat menggunakan kedua ukuran ini sebagai indikator yang saling melengkapi dalam pengambilan keputusan investasi yang berbasis risiko.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode Indeks Sharpe selama periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa terdapat variasi signifikan dalam efisiensi risiko-imbal hasil di antara saham-saham tersebut. Sebagian saham seperti ADRO dan PTBA menunjukkan kinerja yang sangat baik dengan nilai Sharpe positif, mencerminkan kemampuan menghasilkan return tinggi terhadap risiko total yang ditanggung. Sebaliknya, beberapa saham seperti WIKA, KLBF, dan PGAS mencatat nilai Sharpe negatif ekstrem, menandakan ketidakefisienan dan tingginya risiko tanpa imbal hasil yang memadai. Selain itu, terdapat pula saham-saham dengan kinerja fluktuatif seperti TLKM dan JPFA yang menunjukkan bahwa sensitivitas terhadap kondisi pasar sangat memengaruhi nilai Sharpe. Oleh karena itu, penggunaan Sharpe Ratio menjadi penting sebagai alat pertimbangan dalam pemilihan saham

syariah, guna membantu investor menilai sejauh mana suatu saham mampu memberikan return optimal atas risiko total yang diambil.

Berdasarkan analisis kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024 dengan metode Indeks Treynor, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar saham syariah belum mampu memberikan return yang sepadan dengan risiko sistematis yang ditanggung, ditandai dengan dominasi nilai Treynor yang negatif atau fluktuatif. Hanya beberapa saham seperti PTBA, UNVR, dan ADRO yang menunjukkan kinerja positif yang konsisten atau mencolok dalam beberapa tahun, mencerminkan efisiensi dalam mengelola risiko pasar. Di sisi lain, saham-saham seperti KLBF, WIKA, dan INCO mencatat nilai Treynor sangat rendah bahkan ekstrem negatif, menjadi indikator ketidakefisienan dan kurang layaknya saham tersebut dijadikan pilihan investasi.

Implikasi dari pembahasan mengenai kinerja saham syariah berdasarkan metode Indeks Treynor di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024 menunjukkan bahwa investor perlu lebih cermat dalam melakukan analisis risiko sistematis sebelum mengambil keputusan investasi. Nilai Treynor yang fluktuatif dan sebagian besar negatif mengindikasikan bahwa banyak saham syariah belum efisien dalam mengelola risiko pasar, sehingga dapat mengurangi potensi return yang seharusnya diterima investor. Bagi manajer investasi dan pelaku pasar modal syariah, hal ini menjadi masukan penting untuk meningkatkan transparansi, kualitas tata kelola, dan strategi mitigasi risiko pasar agar saham-saham syariah dapat bersaing secara lebih optimal. Selain itu, regulator dan otoritas pasar modal perlu memberikan edukasi dan penguatan literasi investasi syariah kepada masyarakat, khususnya terkait pentingnya pengukuran kinerja berbasis risiko seperti Indeks Treynor dalam membentuk portofolio yang sehat dan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian Referensi mencantumkan buku, artikel, dan laporan yang dikutip dalam makalah. **Reference styles menggunakan American Psychological Association (APA)**

Contoh:

(a) Buku

Abdullah, Pasar Modal Syariah di Indonesia tinjauan teori dan aspek hukum, Makasar: Goresan Pena, 2021.

Abigail Soesana, Metodologi Penelitian Kuantitatif, Jakarta; Yayasan Kita Menulis, 2023.

Basuki, Pengantar Metode Penelitian Kuantitatif, Jawa Barat: CV. Media Sains Indonesia, 2021.

Dahlia Amelia Metodologi Penelitian Kuantitatif, Jakarta; Yayasan Penerbit Muhammad Zaini Anggota IKAPI, 2023.

Dantes, Raymon, Pasar Modal Syariah, Jawa Timur: Wade Group, 2019.

Hardani, Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Jakarta: CV Pustaka Ilmu, 2020.

Imam Machali, Metode Penelitian Kuantitatif Panduan Praktis Merencanakan, Melaksanakan dan Analisis dalam Penelitian Kuantitatif (Jakarta: Fakultas Ilmu Tarbiyah dan Keguruan Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2022.

Izmuddin, Iiz, Indeks Saham Syariah Di Pasar Modal (Analisis Investasi di Bursa Efek Indonesia), Jakarta: Pustaka Nasional, 2022.

Karimuddin Abdullah, Metodologi Penelitian Kuantitatif, Jakarta: Yayasan Penerbit Anggota IKAPI, 2021.

Lubis, Tona Aurora, Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan, Jambi: Salim Media Indonesia, 2016

Paningrum, Destina, Buku Referensi Investasi Pasar Modal, Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera, 2022

Rusyidi Ananda, Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif Jakarta: Cipte Pustaka Media, 2019

Rizka Zulfikar, *Metode Penelitian Kuantitatif (Teori, Metode Dan Praktik)*, Jawa Barat: Widina Media Utama, 2024.

Sandyana, Made, *Manajemen Investasi dan Potofolio Jakarta Selatan*: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS) 2020.

Syafrida Hafni Sahir, *Metode Penelitian* (Jakarta: Penerbit Kbm Indonesia, 2021). Syafrida Hafni Sahir, *Metodologi Penelitian*, (Jogjakarta: Penerbit Kbm Indonesia, 2021).

Soeratno dan Lincolin Arsyad, *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis*, UUP Academic Manajemen Perusahaan YKPN (Media Edu Pustaka, 2022), 67.

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Bandung*: Alfabeta, 2019

Santoso, Arpih, *Manajemen kinerja saham dan portofolio*, Purbalingga: Eureka Media Aksara, 2023

Safhir, Syafrida Hafni, *Metodologi Penelitian*, Jogjakarta: Penerbit Kbm Indonesia, 2021

(b) Jurnal

Afifatul Munawiroh, implementasi pasar modal syariah: fenomena saham Syariah sebagai isu kapitalisasi halal di indonesia syariah sebagai isu kapitalisasi halal di indonesia, *Jurnal Hukum & Pembangunan* Vol. 52 No. 2 (2022)

Anur Hikmah, "Saham Syariah di Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan* Volume. 3 No.1 Januari 2025

Cory Vidiati, "investasi syariah dan pasar modal: kinerja saham Syariah di tengah ketidakpastian ekonomi global", *Published By Kultura Digital Media (Research and Academic Publication Consulting)*, 2022

Danang Purbo Raharjo. Pengaruh Indeks Saham Luar Negeri Dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia. *Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya*.

Evandarius, Vericko, "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Bursa Saham Di Indonesia", *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* Vol. 7 No. 1, 2023

Fitriany. Analisa Pengaruh Krisis Global Financial Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam* Volume 2 No. 1, Januari 2012: 1-12

Evandarius, Vericko, "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Bursa Saham Di Indonesia", *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* Vol. 7 No. 1, 2023

Faisal, Andri, "Analisis random walk saham ANTM di bursa efek Indonesia selama covid-19", *Jurnal Mediastima*, Vol. 29, No. 1, April 2023

Mastiah, and Erdi Rujikartawi, 'Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Harga Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021', *Tsarwah*, 8.1 (2023), pp. 1-12, doi:10.32678/tsarwah.v8i1.8127

Idris, Ahmad 'Perusahaan Dengan Mediasi Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia', December, 2022, doi:10.32639/fokusbisnis.v20i1.742

Merida, and Al Ayubi Sidiq, 'Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018', *Journal Intelektual*, 1.1 (2022), pp. 85-95, doi:10.61635/jin.v1i1.85

- Marlina Widiyanti dkk. Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *EKONOMIKAWAN : Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan* Vol. 19 No. 1 2019.
- Mollah, "Islamic Capital Market: Evolution and Prospects," *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 1(2), (2015). 101-120
- Muhammad David Rio Irawan, "Analisis Perkembangan Dan Peluang Investasi Saham Syariah Sesuai Prinsip Islam", *Jurnal Kajian Islam dan Sosial Keagamaan* Vol. 2 No. 4 April - Juni 2025
- Ningsih, Srikandi Ayu, 'Pengaruh Rasio Likuiditas , Rasio Solvabilitas Dan Sales Growth Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Periode 2014-2019', *JAPP: Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Portofolio*, 01.02 (2021), p. 130
- Nuryadi, Tutut Dewi Astuti, Endang Sri Utami, and M. Budiantara, *Buku Ajar Dasar-Dasar Statistik Penelitian*, Sibuku Media (2017)
- Prijantoro, A P D, H Karamoy, and Dhullo Afandi, 'Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI', *EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*, 5.2 (2022),
- Susanto, Liana, Chelsea Adria, 'Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas', *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2.1 (2020), p. 399
- Safira Puspitasari dkk. Evaluasi Kinerja Portofolio Saham Syariah Vs. Saham Konvensional Di Masa Krisis Ekonomi: Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia. *Economics and Digital Business Review* Volume 5 Issue 2 (2024) Pages 600– 615.
- Sity Sholeha Sipayung dkk. Analisis Saham Syariah Terhadap Minat Masyarakat Membeli Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Cabang Medan. *MUTLAQAH: Jurnal Kajian Ekonomi Syariah* Vol. 2 No. 2 Tahun 2022
- Sa'diyah, Nur, Arfina Rahma, Herlina Agustina, Nurlia Nurlia, Dwi Taufik Rohman, and Juwari Juwari, 'Analisis Kinerja Portofolio Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen Pada Saham Jii 70 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Media Riset Ekonomi [Mr.Eko]*, 2.1 (2023), pp. 45–59, doi:10.36277/mreko.v2i1.250