

**ANALISIS RETURN DAN RISIKO PORTOFOLIO PADA SAHAM SYARIAH
(Studi Empiris Saham Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia)**

Lestari^{1*}, Atty Erdiana²

**^{1,2}Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Univeritas Wijaya Kusuma Surabaya, Indonesia
lestarife@uwks.ac.id^{1*}**

Manuskrip: Juli -2022; Ditinjau: Agustus -2022; Diterima: Agustus -2022; Online: Oktober-2022; Diterbitkan:
Oktober-2022

ABSTRAK

Penelitian ini berusaha menghitung return dan risiko portofolio terhadap saham-saham berbasis Syariah pada sektor pertanian. Sebagai studi empirik penelitian mencoba memasukan semua saham Syariah di sektor pertanian yang go public di Bursa Efek Indonesia. Obyek dari Penelitian ini adalah sekuritas-sekuritas sektor pertanian yang berbasis syariah yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperlukan adalah data harga saham sektor pertanian yang berbasis syariah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Tahun 2016 sampai dengan 2021. Teknik analisis yang digunakan adalah Model Indeks Tunggal. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa portofolio pada saham-saham syariah di sektor pertanian menghasilkan estimasi return portofolio sebesar 0,82737%. dan risiko portofolio varian sebesar 120,0411% dan standar deviasi sebesar 10,9563%.

Kata Kunci: Return, Risiko, Portofolio

ABSTRACT

This study attempts to calculate the return and portfolio risk of Sharia-based stocks in the agricultural sector. As an empirical study, the research tries to include all Sharia shares in the agricultural sector that go public on the Indonesia Stock Exchange. The object of this research is sharia-based agricultural sector securities which are publicly listed on the Indonesia Stock Exchange. The data required is sharia-based agricultural sector stock price data and the Indonesia Stock Exchange Composite (IDX Composite) from 2016 to 2021. The analysis technique used is the Single Index Model. The results of the study show that the portfolio of Sharia stocks in the agricultural sector produces an estimated portfolio return of 0.82737%. and the risk of variance portfolio is 120.0411% and the standard deviation is 10.9563%.

Keywords: Return, Risk, Portfolio

I. PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu alternatif investasi bagi pemilik modal telah dimanfaatkan oleh banyak perusahaan dan industri untuk menyerap dana untuk kegiatan operasionalnya dan dijadikan sarana oleh perusahaan dalam memperbaiki struktur modalnya. Sebagai sarana mobilitas dana masyarakat, Bursa Efek Indonesia mempunyai peran penting dalam perekonomian Indonesia (Mustofa Alim, 2014). Peran terpenting pasar modal dalam perekonomian adalah sebagai sarana pembiayaan usaha bagi industri dan perusahaan, serta berperan sebagai sarana mobilitas dana masyarakat untuk melakukan investasi usaha.

Semua kegiatan investasi baik di pasar uang maupun di pasar modal atau bentuk investasi yang lain, investor akan berhadapan dengan 2 hal yaitu: Return sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan dan risk sebagai akibat terjadinya ketidak pastian dalam investasi. Investasi di pasar modal akan melekat dua hal tersebut, seperti halnya investasi dalam bentuk saham akan melekat tingkat keuntungan yang disebut return dalam bentuk deviden dan capital gain, serta risiko kerugian dalam bentuk capital loss dan tidak ada pembayaran deviden.

Analisis pembentukkan portofolio saham dengan menggunakan metode mean-semivarians yang dilakukan pada tahun 2015 atas beberapa saham, yaitu : AALI 20,665%, 38,767%, UNTR 9,179%, UNVR 31,389%, dengan ekspektasi return portofolio 5,421 % dan risiko portofolio 114,269%. Dengan Indeks Sharpe portofolio metode mean-semivarians adalah 0,020098155 (Entrisnasari, 2015). Pembentukan portofolio optimal dengan model indeks tunggal tidak memberikan keuntungan yang optimal masa pandemi COVID-19 kepada investor. Hal ini dikarenakan return asset bebas risiko berdasarkan hasil lelang sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) pada masa pandemi COVID-19 menghasilkan keuntungan rata-rata sebesar 0.087445% tiap minggu lebih besar 0.0771504% yang merupakan keuntungan portofolio saham (Istiyarti, 2020). Sedangkan Portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal dengan proporsi dana yaitu MCOR: 16,73%; SDRA: 17,88%; BTPN: 17,33%; BABP: 3,61%; BBNI: 24,47%; BBKA: 17,4%; NISP: 2,09% dan BMRI: 0,46%. Portofolio optimal tersebut menghasilkan return sebesar 4,47% per bulan dan risiko yang harus dihadapi dari hasil berinvestasi pada portofolio optimal tersebut adalah sebesar 14,62% (Hidayah & Sawitri, 2016).

Dalam sebuah investasi, return yang ditawarkan akan sejajar dan sebanding dengan risk yang kemungkinan akan ditanggung. Investasi yang menawarkan return yang tinggi akan menawarkan risiko yang tinggi pula. Dengan kata lain bahwa jika investor kesanggupan risiko yang ditanggung semakin tinggi maka kemungkinan return yang diharapkan akan semakin tinggi pula. Investor yang tidak berani investasi dengan risiko tinggi (risk averse) akan memilih investasi dengan risiko rendah. Di pasar modal akan memilih sekuritas berisiko rendah. Sedangkan investor yang berani risiko (risk taker) akan memilih investasi yang berisiko tinggi. Di pasar modal berani investasi pada sekuritas dengan risiko tinggi. Selain memperhatikan risiko yang melekat pada sekuritas, sebagian besar investor muslim takut melakukan investasi yang mengandung unsur ribawi. Investor ini lebih mengedepankan prinsip syariah dalam memilih investasinya sehingga investasi yang dilakukan selain mendatangkan return yang diharapkan juga halal dan barokah. Di pasar modal investor ini akan memilih berinvestasi pada sekuritas yang tidak ada unsur riba, yaitu sekuritas yang diterbitkan oleh emiten yang mengedepankan prinsip syariah dalam kegiatan operasionalnya. Prinsip syariah yang jadi pedoman investor ini diharapkan oleh investor kan membawa barokah di dunia dan akhirat dan dapat dipertanggung jawabkan sebagai seorang muslim.

Estimasi return dan risk pada sekuritas berbasis syariah tidak jauh berbeda dengan sekuritas konvensional. Kehalalannya dari sekuritas syariah adalah pada kegiatan

emiten/perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, yaitu dengan kegiatan operasional yang tidak bertentangan dengan prinsip Islam. Disamping kegiatan operasionalnya, investor juga harus memilih sektor industri yang mempunyai peluang untuk mendapatkan return yang tinggi. Jadi disamping mendapatkan return yang halal, juga mendapatkan return yang tinggi. Salah satu sektor yang tahan terhadap perubahan lingkungan eksternal (politik, ekonomi, sosial dan lain-lain) adalah sektor pertanian. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui besarnya expected return dan risk portofolio pada saham-saham perusahaan di sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia tahun 2021.

III. METODE PENELITIAN

Populasi merupakan wilayah yang generalisasi terdiri atas obyek atau subyek dan memiliki kualitas dan karakteristik yang ditentukan dimana oleh peneliti ditetapkan dan dipelajari dan seterusnya diambil sebuah kesimpulan (Sugiyono, 2017). Sedangkan menurut (Arikunto, 2013) populasi adalah semua aspek penelitian. Populasi pada penelitian ini yaitu saham-saham syariah sektor pertanian yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Sampel merupakan bagian dari jumlah serta karakteristik dari sebuah populasi. Sampel merupakan wakil atau sebagian dari populasi (Arikunto, 2013). Teknik pengambilan sampling adalah teknik sampling jenuh yaitu penentuan sampel dengan mengambil semua populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2017). Sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah semua saham syariah sektor pertanian yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021

IV. HASIL PENELITIAN

Investor selalu memilih jenis investasi yang dirasakan paling menguntungkan dari banyak alternatif investasi yang ditawarkan. Banyak sekali alternatif investasi yang bisa dipilih oleh seorang investor, alternatif-alternatif investasi tersebut antara lain adalah: investasi emas, investasi tanah, investasi properti, investasi bisnis perdagangan, investasi pendirian pabrik baru/mesin baru, investasi di pasar uang, investasi di pasar modal dan lain-lain. Alternatif-alternatif investasi tersebut akan dipilih berdasarkan pada preferensi risiko yang harus ditanggung. Investor akan memilih investasi berdasarkan pada kesanggupan atau keberanian menanggung risiko.

Perilaku investor syariah tidak sekedar memperhatikan persoalan duniawi saja yang meliputi keuntungan finansial secara ekonomi yang memberikan peningkatan asset di masa yang akan datang, tetapi juga mengharapkan keuntungan secara non finansial atau non ekonomi yaitu keridhoan Allah SWT (Ryandono, 2009). Dalam agama islam mengajarkan kepada umatnya bahwa semua perbuatan umatnya harus berlandaskan pada sifat verilkal (hubungan antara manusia dan Allah SWT) maupun berlandaskan pada sifat horizontal (hubungan antar manusia).

Investor muslim dalam memilih alternatif investasi akan memperhatikan halal dan haram terhadap hasil yang akan didapat dimasa yang akan datang. Untuk melakukan investasi di pasar modal, investor muslim akan memilih sekuritas (saham/obligasi) yang Islamic principle yang diterbitkan oleh emiten yang juga Islamic principle. Hal ini dimaksudkan agar terhindar dari unsur ribawi yang dilarang dalam ajaran Islam.

Penelitian ini mencoba untuk menghitung estimasi return dan risiko dari sebuah portofolio jika sekuritas saham yang masuk dalam struktur portofolio adalah saham-saham syariah atau *Islamic principle*. Obyek penelitian yang dijadikan sampel pada penelitian ini menggunakan saham syariah di sektor pertanian pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 dan 2019. Berdasarkan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa keuangan (OJK) Nomor Kep-63/D.04/2020, Tanggal 23 November 2020, bahwa yang

termasuk dalam saham syariah di sektor pertanian adalah seperti dalam tabel di bawah ini.

Tabel 1. Saham Syariah Sektor Pertanian Tahun 2020 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020)

NO.	KODE	NAMA PENERBIT EFEK
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANDI	PT. Andira Agro Tbk.
3	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk.
4	BEEF	PT. Estika Tata Tiara Tbk.
5	BISI	PT. BISI International Tbk.
6	CSRA	PT. Cisadane Sawit Raya Tbk.
7	DSFI	PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
8	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk.
9	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.
10	MAGP	PT. Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.
11	MGRO	PT. Mahkota Group Tbk.
12	PALM	PT. Provident Agro Tbk.
13	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk.
14	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.

Sumber: Kep Dewan Komisiner OJK Kep-63/D.04/2020

Sampel penelitian dalam penelitian ini terdiri 14 saham syariah sektor pertanian mengacu pada Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa keuangan (OJK) Nomor Kep-63/D.04/2020, Tanggal 23 November 2020.

1. Harga Saham, Retrn dan Estimasi Return Syariah Sekor Pertanian

Harga saham yang digunakan pada penelitian ini adalah harga saham emiten pada saat penutupan (*close price*) pada penutupan sesi perdagangan akhri tahun dari tahun 2016 sampai dengan 2021. Data harga saham masing- masing dari obyek penelitian dapat dilihat pada tabel 4.2. Berdasarkan pada tabel tersebut menunjukkan bahwa harga PT. Astra Agro Lestari Tbk paling tinggi dibandingkan dengan harga saham lain dari obyek penelitian sedangkan saham PT. Andira Agro Tbk tidak ada data dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2021 dan PT. Cisadane Sawit Raya Tbk hanya ada data dua tahun terakhir sehingga 2 saham itu tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Harga Saham Syariah Sektor Pertanian Tahun 2016-2021

NO.	KODE EMITEN	HARGA SAHAM (R)					
		2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	AALI	16.78	13.08	11.83	14.53	12.1	9.58
2	ANDI	-	-	-	-	-	-
3	ANJT	-	1.205	1.15	865	492	990
4	BEEF	-	-	-	392	171	78
5	BISI	1.9	1.755	1.675	1.04	1.05	1
6	CSRA	-	-	-	-	376	515
7	DSFI	158	106	101	100	73	94
8	GZCO	75	63	50	50	50	62
9	LSIP	1.74	1.295	1.25	1.48	1.34	1.22
10	MAGP	50	50	50	50	50	50
11	MGRO	-	-	995	895	600	830
12	PALM	456	0	260	222	362	885
13	SGRO	1.91	2.56	2.37	2.38	1.65	2.03
14	SIMP	494	468	460	432	426	458

IHSG	5.297	6.356	6.195	6.299	5.98	6.58
-------------	-------	-------	-------	-------	------	------

Sumber: BEI dan IDN Financial (<https://www.idnfinancials.com/id/>)

Return saham adalah hasil keuntungan/pendapatan atau kerugian yang didapat investor yang merupakan imbalan atas investasi saham yang di Bursa. Jika harga saham semakin naik maka return yang diperoleh investor juga akan semakin naik (*Capital Gain*) dan sebaliknya, Jika harga saham terus turun maka return yang didapat oleh investor akan semakin turun (*Capital Loss*). Estimasi Return (*Expected return*) secara individual berupa persentase rerata dari realisasi return saham secara individual dibagi jumlah return realisasi saham secara individual.

Berdasarkan hasil analisis estimasi return saham syariah sektor pertanian yang menjadi obyek penilitai ditunjukkan dengan tabel 4.3. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa return positif tertinggi adalah return saham PT. Provident Agro Tbk.tahun 2021 sebesar 144,48% sedangkan return negatif terbesar adalah return saham PT. Estika Tata Tiara Tbk. Tahun 2020 sebesar -56,38%. Saham dengan estimasi return terbesar adalah saham PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk, yaitu sebesar 7,19%. Sedangkan estimasi return market adalah sebesar 0,87%.

Dari hasil analisis ini terdapat 4 saham yang tidak bisa dihitung return dan estimasi returnnya karena data harga saham tidak lengkap. Saham-saham tersebut adalah saham PT. Andira Agro Tbk, saham PT. Cisadane Sawit Raya Tbk, PT. Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.dan PT. Provident Agro Tbk sehingga pada analisis varian dan covarian akan dibuang.

Tabel 3. Return dan Estimasi Return Saham Syariah Sektor Pertanian Tahun 2017-2021

NO.	KODE EMITEN	RETUN SAHAM (%)					E(Ri)
		2017	2018	2019	2020	2021	(%)
1	AALI	-22,06	-9,56	22,83	-16,70	-20,87	-9,27
2	ANDI	-	-	-	-	-	-
3	ANJT	-	-4,56	-24,78	-43,12	101,22	7,19
4	BEEF	-	-	-	-56,38	-54,39	-55,38
5	BISI	-0,08	-4,56	-37,91	0,48	-4,31	-9,27
6	CSRA	-	-	-	-	36,97	36,97
7	DSFI	-0,33	-4,72	-0,99	-27,00	28,77	-0,85
8	GZCO	-0,16	-20,63	0,00	0,00	24,00	0,64
9	LSIP	-0,26	-3,47	18,40	-9,80	-8,99	-0,82
10	MAGP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11	MGRO	-	-	-10,05	-32,96	38,33	-1,56
12	PALM	-1,00	#DIV/0!	-14,62	63,06	144,48	#DIV/0!
13	SGRO	0,34	-7,42	0,42	-30,67	23,03	-2,86
14	SIMP	-0,05	-1,71	-6,09	-1,39	7,51	-0,35
	IHSG	0,20	-2,54	1,69	-5,08	10,07	0,87

Sumber: BEI dan IDN Financial (Diolah Penulis)

2. Perhitungan Beta

Return atau keuntungan dan risiko dari sebuah investasi akan berbanding lurus dan searah, semakin tinggi risiko sebuah investasi, semakin tinggi pula potensi *return* yang bisa akan diperoleh (*high risk high return*). Demikian sebaliknya. Risiko investasi oleh para investor dihitung dengan menggunakan koefisien beta. Beta sendiri adalah merupakan suatu risiko sistematis (risiko pasar) yang menunjukkan

fluktuasi dari pergerakan reksadana. Sedangkan Risiko pasar merupakan suatu risiko yang tidak dapat dihindari atau tidak bisa hilang karena pergerakan pasar

Beta sekuritas individual dihitung berdasarkan pada perhitungan return yang telah dilakukan sebelumnya. Rumus untuk menghitung beta adalah dengan membagi Covarian return sekuritas secara individual dengan varian marketnya. Varian market dicari dari hasil Indek Harga Saham Gabungan (IHSG). Jadi varian return adalah mengukur penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Varian juga disebut dengan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dimana risiko ini dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Sedangkan covarian atau risiko sistematis (*systematic risk*) atau yang dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi.

Hasil perhitungan beta terhadap saham-saham yang diteliti seperti terlihat dalam tabel 4.4. Berdasarkan pada tabel tersebut menunjukkan bahwa saham dengan beta positif tertinggi adalah saham PT. Estika Tata Tiara Tbk. Dengan beta sebesar 7,61 dan saham dengan beta negatif tertinggi adalah saham PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk dengan beta sebesar. -0,15.

Tabel 4. Beta Saham Syariah Sektor Pertanian Tahun 2017-2021

NO.	KODE	NAMA PENERBIT EFEK	VARIAN (σ^2_i)	COVARIAN ($\sigma^2_{i,m}$)	BETA (β)
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	1383,83	-70,24	-0,05
2	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk.	12533,20	1178,21	0,09
3	BEEF	PT. Estika Tata Tiara Tbk.	1,98	15,09	7,61
4	BISI	PT. BISI International Tbk.	1046,71	-107,98	-0,10
5	DSFI	PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.	1576,24	440,74	0,28
6	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk.	999,77	291,15	0,29
7	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.	524,10	-78,53	-0,15
8	MGRO	PT. Mahkota Group Tbk.	2649,58	582,72	0,22
9	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk.	1485,65	405,85	0,27
10	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.	97,74	102,49	1,05
IHSG		Indek Harga Saham Gabungan	132,73	132,73	1,00

Sumber: BEI dan IDN Financial (Diolah Penulis)

3. Perhitungan Esimasi Return Dan Risk Portofolio

Return realisasi suatu portofolio (*portofolio realized return*) adalah rata-rata tertimbang dari return-return realisasi setiap sekuritas individual yang ada dalam portofolio. Return ekspektasi suatu portofolio (*portofolio expected return*) adalah rata-rata tertimbang dari return-return ekspektasi setiap sekuritas individual yang ada dalam portofolio. Risiko portofolio merupakan varian return-return dari sekuritas yang membentuk suatu portofolio tersebut. Sebagai pengukur risiko biasanya dipakai varian (*variance*) atau deviasi standar (*standard deviation*) sebagai akar dari varian (Hartono, 2003).

a. Estimasi Return Portofolio

Estimasi Return Portofolio dihitung dengan menggunakan rumus, (Hartono, 2003): $E(R_p) = \alpha_p + \beta_p \cdot E(R_m)$

Dimana:

$E(R_p)$: Estimasi return portofolio

α_p : Alpha portofolio, yaitu rata-rata tertimbang dari risiko saham-saham individual ($\sum w_i \cdot \alpha_i$)

β_p : Beta Portofolio, yaitu rata-rata tertimbang dari beta saham-saham individual ($\sum w_i \cdot \beta_i$)
 $E(R_m)$: Ekspetasi return pasar

$$\beta_p = \frac{(-0,05)+0,09+7,61+(-0,10)+0,28++0,29+(-0,15)+0,22+0,27+1,05}{10}$$

$$= 0,951$$

Dengan asumsi $\alpha_p = 0$, maka, Estimasi Return Portofolio adalah:

$$E(R_p) = \alpha_p + \beta_p \cdot E(R_m) = 0 + 0,951 (0,87\%) = 0,82737\%$$

b. Risiko Portofolio

Risiko portofolio portofolio dilakukan dengan rumus, (Haugen, 1997):

$$\alpha_p^2 = \beta_p^2 \cdot \alpha_m^2(R_m) + \alpha^2(ep)$$

Dimana:

- α_p^2 : Varian portofolio
- β_p : Beta Portofolio
- $\alpha_m^2(R_m)$: Varian return pasar
- $\alpha^2(ep)$: Varian residual portofolio

Varian residual portofolio ($\alpha^2(ep)$) merupakan risiko yang muncul yang tidak bisa diprediksi yang bukan risiko sistematik. Dengan asumsi $\alpha^2(ep) = 0$, Risiko portofolio adalah:

$$\alpha_p^2 = \beta_p^2 \cdot \alpha_m^2(R_m) + \alpha^2(ep)$$

$$= (0,951)^2 \cdot 132,73\% + 0$$

$$\alpha_p^2 = 120,0411\%$$

$$\alpha_p = 10,9563\%$$

Berdasarkan pada hasil analisis estimasi retron dan risiko portofolio menunjukkan bahwa, portofolio pada saham-saham syariah di sektor pertanian menghasilkan estimasi return portofolio sebesar 0,82737% dan risiko portofolio varian sebesar 120,0411% dan standar deviasi sebesar 10,9563%. Saham syariah di Bursa Efek Indonesia juga dari aksi jual beli dan spekulasi yang dilakukan oleh investor ambil keuntungan dari margin pasar. Banyaknya rumor yang beredar juga ikut berdampak pada harga saham menjadi berfluktuatif.

Besarnya Estimasi saham syariah sektor pertanian tidak sebanding dengan besarnya risiko yang melekat pada saham tersebut. Jika investor memaksukan saham syariah sektor pertanian saja maka estimasi return dan risiko sudah bisa dilihat seperti pada hasil penelitian ini. Hal ini mencerminkan bahwa investor yang berani menanggung dengan risiko 10,9563% padahal estimasi return yang dijanjikan hanya sebesar 0,82737%.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil analisis di bab 4 dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka kesimpulan dan saran dapat dijelaskan sebagai berikut:

Kesimpulan

- a. Return positif tertinggi adalah return saham PT. Provident Agro Tbk.tahun 2021 sebesar 144,48% sedangkan return negative terbesar adalah return saham PT. Estika Tata Tiara Tbk. Tahun 2020 sebesar -56,38%. Saham dengan estimasi return terbesar adalah saham PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk, yaitu sebesar 7,19%. Sedangkan estimasi return

- market adalah sebesar 0,87%..
- b. Saham dengan beta positif tertinggi adalah saham PT. Estika Tata Tiara Tbk. Dengan beta sebesar 7,61 dan saham dengan beta negatif tertinggi adalah saham PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk dengan beta sebesar. -0,15.
 - c. Portofolio pada saham-saham syariah di sektor pertanian menghasilkan estimasi return portofolio sebesar 0,82737%. dan risiko portofolio varian sebesar 120,0411% dan standar deviasi sebesar 10,9563%.

Saran

- a. Sebagian besar risiko saham-saham syariah di sektor pertanian yang dilihat dari besarnya nilai beta adalah sangat tinggi. Tingginya risiko ini ditunjukkan dengan angka diatas 1 (satu) dan dibawah -1 (minus satu). Jika pasar dalam kondisi lesu, maka investor sebaiknya jangan membeli saham-saham sektor pertanian dalam portofolionya. Penyebabnya adalah bahwa pada kondisi saham-saham berisiko tinggi pada kondisi pasar modal lesu akan sangat sulit menutup risiko saham dengan saham lain yang sama-sama berisiko tinggi.
- b. Untuk mengurangi risiko dalam investasi pada saham syariah sektor pertanian, sebaiknya investor melakukan deversifikasi dengan menambah saham-saham syariah disektor lain. Hal ini dilakukan untuk menutup kerugian jika terjadi risiko kerugian pada saham-saham syariah sektor pertanian. Saham dari perusahaan yang berbeda industri mempunyai korelasi lebih kecil dari pada saham dari perusahaan sesama industri.

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. (2002). *Metodologi Penelitian Suatu Pendekatan Proposal*. PT. Rineka Cipta.
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. PT. Rineka Cipta.
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Bursa Efek Indonesia*.
- Entrinasari, F. V. (2015). Analisis Portofolio Optimum Saham Syariah Menggunakan Mean Semivarian. *Fourier*, 4, 41–57. <https://fourier.or.id/index.php/FOURIER/article/view/33>
- Hamidi. (2004). *Metode Penelitian Kualitatif: Aplikasi Praktis Pembuatan Proposal dan Laporan Penelitian*. UMM Press.
- Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (III, cet I). BPF.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). BPF.
- Haugen, A. R. (1997). *Modern Investment Theory, 8th (International) edition* (8 (ed.)). Prentice Hall, International, Inc.
- Hidayah, N., & Sawitri, P. (2016). Analisis Hasil Dan Risiko Portofolio Optimal Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi Bisnis*, 21. <https://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ekbis/article/view/1662>
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (4th ed.). UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen* (1st ed.). BPF.
- Istiyarti, S. et al. (2020). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham-Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Pada Masa Pandemi Covid-19. *SAINTIKA UNPAM : Jurnal Sains Dan Matematika Unpam*, 3. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/jsmu/article/view/5649/4231>
- Mustofa Alim, C. H. (2014). Analisis Kontribusi Pasar Modal Sebagai Sarana Pendanaan Usaha Bagi Perusahaan Serta Multiplier Effect Yang Ditimbulkannya Dalam Perekonomian. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 2, No 3.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Lampiran SK DES PERIODE I - 2020*.

- Ryandono, Muhamad N. H. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Serambi.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Umar, H. (2000). *Metodologi Penelitian, Aplikasi dalam Pemasaran*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. M. (2005). *Fundamental Of Financial Management*. Prentice Hall, International, Inc.
- Wahyuningsih, I., Herdiyana, & Azhar, Z. (2019). Analisis Return And Risk Portofolio Optimal Berdasarkan Single Index Model Pada Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *JOM*, 4, No. 2.
- Yulianta, Y., Muldani, V., Nurjaya, N., Suratminingsih, S., & Wijandari, A. (2022). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividen Pay Out Ratio Yang Berdampak Pada Return On Asset Pada Pt. Mandom Indonesia, Tbk Di Cibitung Periode 2010-2020. *Jurnal Neraca Peradaban*, 2(1), 62-72.