

ABSTRACT

The development of investment in the capital market has had a significant impact on the economy in Indonesia. The development occurred not only in the conventional/non-sharia capital market, but also in the sharia capital market. Impacts that occur allow investors to carefully select efficient stocks to be included in their portfolio. Moreover, the bullish and bearish market trends trigger investors to be careful and thorough in choosing stock candidates that will produce optimal returns with the risk that the investors can bear. Therefore, to achieve the desired goal, the investors can diversify the selected stocks. This study aims to analyze and observe the comparison of the optimal portfolio performance of sharia and non-sharia stocks in the bullish and bearish period of 2010-2017.

The data in this study are sharia stocks that are measured through the Jakarta Islamic Index and non-sharia stocks that are measured through stocks found in the LQ45 and PEFINDO25 indices. The sample selection in this study was firstly carried out by purposive sampling with various criteria mentioned. The portfolio that was formed was a monthly portfolio with daily stock return data. The selection of efficient stocks that would be used as candidates in the portfolio was carried out by the DEA method and the optimal portfolio formation was carried out using the Markowitz Model. The performance assessment of the portfolio formed in this study was carried out using the *sharpe* ratio.

The results of the statistical test with the Independent Sample T-Test show that in the bullish period, the performance of the sharia stock portfolio was able to outperform the non-sharia stocks, in the bearish period the performance of the non-sharia stock portfolio was able to outperform the optimal portfolio of non-sharia stocks. In addition, this study also found that in the 2010-2017 period, the overall performance of sharia and non-sharia stock portfolios could outperform the market performance.

Keywords: sharia, non-sharia, bullish, bearish, Data Envelopment Analysis (DEA), Markowitz model, sharpe ratio.

ABSTRAK

Perkembangan investasi di dunia pasar modal telah berdampak cukup signifikan bagi perekonomian di Indonesia. Perkembangan terjadi tidak hanya pada pasar modal konvensional/nonsyariah namun juga terjadi pada pasar modal syariah. Dampak yang terjadi memungkinkan investor untuk secara cermat memilih saham-saham yang efisien untuk dimasukkan ke dalam portofolionya. Tidak hanya sampai disitu, tren pasar *bullish* dan *bearish* menjadikan investor harus secara cermat dan hati-hati dalam memilih kandidat saham-saham yang akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal dengan risiko yang mampu dipikul oleh investor. Oleh karena itu untuk mencapai tujuan yang diinginkan, investor dapat melakukan diversifikasi atas saham-saham yang dipilih. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji perbandingan kinerja portofolio optimal saham syariah dan nonsyariah periode *bullish* dan *bearish* tahun 2010-2017.

Data dalam penelitian ini adalah saham-saham syariah yang diukur melalui Jakarta Islamic Index dan saham nonsyariah yang diukur melalui saham yang terdapat pada indeks LQ45 dan PEFINDO25. Seleksi sampel pada penelitian ini pertama dilakukan dengan *purposive sampling* dengan berbagai kriteria yang telah disebutkan. Portofolio yang dibentuk yaitu portofolio bulanan dengan data return saham harian. Pemilihan saham-saham efisien menggunakan metode DEA dan pembentukan portofolio optimal dilakukan dengan menggunakan Model *Markowitz*. Penilaian kinerja atas portofolio yang dibentuk pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rasio *sharpe*.

Hasil uji statistik dengan Independent Sample T-Test menunjukkan bahwa pada periode *bullish* kinerja portofolio saham syariah mampu mengungguli saham nonsyariah, pada periode *bearish* kinerja portofolio saham nonsyariah mampu mengungguli kinerja portofolio optimal saham nonsyariah. Selain itu, pada penelitian ini juga didapatkan hasil bahwa pada periode 2010-2017 secara keseluruhan kinerja portofolio saham syariah dan nonsyariah dapat mengungguli kinerja pasar.

Kata Kunci: syariah, non-Syariah, *bullish*, *bearish*, *Data Envelopment Analysis* (DEA), model *Markowitz*, rasio *sharpe*.