

# MODIFIKASI SYARIAH PADA KERANGKA RISIKO DAN RETURN

Andrian Saputra

STAIN Bengkalis, Riau, Indonesia

\*Corresponding author: [andriancahhh@gmail.com](mailto:andriancahhh@gmail.com)

## ABSTRAK

This article discusses risk and return which is a form of sharia modification in sharia financial management. The modification in question is an innovative step that is being pursued financially. The aim of this research is to understand risk and return as an inseparable part of the presence of modifications in finance, especially when viewed from a sharia perspective. Refers to modifications of sharia where Islamic law is conceptualized in it. So, there are differences in the form of mechanisms for risk and return. The difference in question is from conventional to sharia. This happens because there is no such thing as a risk-free investment opportunity. Risk and return are very closely related because the differences between the two cannot be separated. Return and risk are clearly analogous to the greater the risk, the greater the return that should be compensated. Conversely, the smaller the return value, the smaller the level of risk that must be considered. That is why risk and return are said to be in the same direction, in harmony and in one direction so that they cannot be separated in the sharia modification framework.

**Keywords:** Risk, Return, Sharia Finance

**Copyright © 2024 by the author**



## INTRODUCTION

Saat ini istilah risiko dan return lazim sekali diucapkan dan didengar dalam perbincangan sehari - hari. Sementara risiko memiliki berbagai persepsi dalam berbagai elemen, baik itu yang dijabarkan dalam beberapa literatur serta makna yang dipahami secara publik. Hal ini merupakan suatu hal yang diterima dan dialami oleh seseorang disebut sebagai konsekuensi dimaknai akibat dari sebuah tindakan yang dilakukan. Ia juga bentuk atas distorsi terhadap output actual dari bentuk yang telah diharapkan sehingga berbeda dari yang diharapkan. Sementara pada cakupan keuangan, resiko pada konteks

keuangan dengan pengukurannya menjadi salah satu poin yang ditinjau dalam artikel ini. Investasi menurut Islam adalah tindakan yang bernilai muamalah dengan alasan bahwa dengan perencanaan keuangan yang efektif. Maka, sumber daya yang dimiliki oleh seorang individu bisa dikatakan efektif. Sehingga dapat menghadirkan manfaat membawa keuntungan baik pada diri sendiri maupun yang lainnya. Adanya ketentuan diarahkan atas dasar syariah. Dalam penanaman modal ada dua hal yang mendasar, pada umumnya untuk menyertai investasi terhadap perusahaan dan saham berbasis syariah. Dua hal tersebut terdiri atas risiko dan return. Risiko yang dimaksud akan selalu melekat dengan keberadaan return. Perolehan atas suatu investasi maka return hadir sebagai peran yang penting bagi perusahaan. Investasi yang dijalankan akan menjadi suatu kegiatan dimana memfokuskan dana pada satu dan lebih aktiva sepanjang periode yang ditentukan. Harapannya dapat sekiranya memperoleh penghasilan dan meningkatnya nilai tersendiri pada investasi yang dibangun atau dijalankan.

Pada artikel ini mencoba untuk memaparkan terkait risiko dan return yang dikenal sebagai bentuk modifikasi dalam keuangan syariah didalamnya tercakuplah dengan investasi. Tentu saja semua orang memahami bahwa untuk mendapatkan sesuatu yang relatif besar, maka haruslah siap untuk menghadapi risiko yang sangat besar juga. Kalimat yang demikian memberikan konsep untuk menjadi individu yang bermanfaat dan efektif dikemudian hari. Selain itu, tiap perusahaan harus menghadapi risiko dalam kehidupan bisnis, baik finansial maupun manajerial karena prinsip ini berlaku baik dalam kehidupan personal maupun dilingkup bisnis. Adapun risiko finansial berarti bahwa ada kaitan dengan kegagalan atas usaha dalam merealisasikan planning secara finansial yang mana sebelumnya sudah ditentukan.

Risiko bisa dimaknai sebagai penyebab akan mengalami rugi atau peluang kehancuran. Jika dilihat komprehensif, risiko juga berarti sebagai peluang akan suatu peristiwa output sesuatu yang bertentangan dengan hasil diharapkan perusahaan. Ada satu kalimat dalam industri keuangan yang terkenal dengan semboyan: "Jika seandainya mau mendapatkan perolehan yang kelebihan. Maka, pasti berhadapan bersama dengan risiko yang juga jauh lebih besar". Misalnya, pada investasi saham volatilitas dimana ketidakpastian atau perkembangan harga saham yang sangat ekstrem membawa kesempatan dalam mendapatkan perolehan dengan nilai yang tinggi, namun begitupun sebaliknya apabila perolehan bergeser secara berkebalikan, penerimaan kerugian juga bernilai jauh lebih besar.

## **METHODS**

Metode penelitian dalam jurnal mengenai modifikasi syariah pada kerangka risiko dan return mengadopsi pendekatan campuran yang mencakup teknik kualitatif dan kuantitatif. Secara khusus, penelitian ini menggunakan wawancara mendalam dengan praktisi keuangan syariah dan akademisi untuk memperoleh wawasan mendalam mengenai penerapan prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan risiko dan return. Selain itu, survei

juga dilakukan untuk mengumpulkan data dari investor dan manajer portofolio mengenai pengalaman mereka dengan investasi syariah. Analisis dokumen dan studi kasus turut digunakan untuk menilai bagaimana prinsip syariah diterapkan dalam praktik serta dampaknya terhadap keputusan investasi. Di sisi lain, penelitian ini menerapkan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik risiko dan return dari instrumen keuangan syariah dibandingkan dengan konvensional. Model keuangan digunakan untuk menganalisis data numerik dan membandingkan performa investasi syariah dengan investasi konvensional. Validitas dan reliabilitas data dijaga dengan melakukan triangulasi data dari berbagai sumber serta pengujian instrumen penelitian untuk memastikan konsistensi hasil. Pendekatan ini diharapkan memberikan gambaran yang komprehensif tentang bagaimana prinsip syariah memodifikasi teori risiko dan return dalam konteks investasi.

## **RESULTS AND DISCUSSION**

### **Risiko dan Return Aktiva Tunggal**

Dalam menentukan hasil akhir keuangan, perlu untuk mempertimbangkan dua aspek penting yakni tingkat pengembalian (return) dan resiko (risk). Return bermakna sebagai hasil penjumlahan sederhana pendapatan yang diperoleh dari setiap dana yang diinvestasikan. Pengukuran return sangat berguna bagi para investor dalam menafsirkan seberapa baik manajer investasi dalam mengambil keputusan investasi yang diperankan oleh perusahaan. Sementara itu, resiko berarti perubahan keuntungan dibandingkan dengan keuntungan normal. Antara return dan risk tidak dapat untuk dipisahkan karena pertimbangan dalam memutuskan investasi merupakan trade-off risk and return. Keudanya diibaratkan sebagai jaringan positif apabila semakin besar nilai return pada harapannya semakin tinggi angka resiko tersebut.

Membuat adanya kemungkinan perbedaan baik itu return secara aktual yang akan diperoleh maupun pada return yang diperlukan terhadap sebuah aktiva tunggal. Risiko tunggal tersebut bergantung dengan bentuk dan jenis aktiva yang telah dimaksud. Misalnya, berbentuk saham dan obligasi. Risiko pada saham terjadi dengan berbagai faktor. Faktor tersebut mencakup kondisi suatu pasar, bentuk kinerja sebuah perusahaan, serta faktor lain sekiranya menimbulkan dampak pada nilai saham. Dengan hadirnya investasi saham akan menyebabkan tingkat risiko tinggi terjadi. Sementara itu pada risiko yang terdapat obligasi bergantung atas kualitas dari pada kredit terhadap obligasi. Konteks return dan risiko aktiva tunggal akan membuat para pelaku investasi memandang suatu potensi dari keuntungan serta risiko atas investasi tersebut pada sebuah aktiva tunggal. Pengelolaan risiko akan mampu digunakan sebagai bentuk identifikasi terhadap risiko yang berkaitan dengan langkah penanaman modal dan mengambil strategi untuk menurunkan tingkat risiko. Adapun bentuk jenis risiko secara umum yaitu: *Bussines Risk* (risiko bisnis), *Financial Risk* (risiko keuangan), *Liquidity Risk* (risiko likuiditas), *Market Risk* (risiko pasar), dan *Regulatory Risk* (risiko regulasi). *Regulatory Risk* ini merupakan risiko yang terakhir dimana

risiko ini berhubungan dengan kebijakan pemerintah berpengaruh besar atas kinerja sebuah perusahaan.(Firdaus, 2018)

### **Return Aktiva Tunggal**

Secara umum, return dari spekulasi ini adalah nilai yang diperoleh, baik meningkat atau berkurang karena investasi dalam jangka waktu tertentu. Return investasi (ROI) adalah persentase kenaikan atau penurunan investasi seiring waktu. Selain itu, ROI digunakan dalam perhitungan anggaran modal dan keputusan bisnis. Return On Investmen (ROI) adalah strategi yang digunakan untuk mengukur manfaat dari suatu spekulasi. Pengembalian modal yang diinvestasikan adalah kenaikan atau penurunan tingkat spekulasi selama periode tertentu. Pengembalian uang yang diinvestasikan adalah proporsi uang tunai yang masuk atau berapa banyak uang tunai yang dimasukkan ke dalam sumber daya untuk kegiatan kerja. Laba atas investasi modal awal disebut juga *Pace of Return* (ROR), *Pace of Benefit*, atau hasil usaha yang sudah. Sebelumnya, atau angka untuk apa yang tersedia. Perhitungan return dalam investasi modal awal diselesaikan dengan mengambil kontras antara nilai saat ini dan nilai pertama, dipartisi dengan nilai pertama dan digandakan dengan 100 atau dengan persamaan  $ROI = \frac{\text{total penjualan} - \text{investasi}}{\text{investasi}} \times 100\%$  x 100 persen. Dalam berinvestasi, keuntungannya sebanding dengan tingkat risikonya. Dengan cara ini, meningkatkan keuntungan adalah salah satu kebutuhan utama yang dilakukan oleh sebagian besar pendukung keuangan dalam pengelolaan uang yang efektif. Return juga merupakan komponen yang memberikan faktor pendukung keuangan untuk berinvestasi. Berikut aspek utama dalam return yaitu:

1. Komponen yang pertama disebut *current income/yeald* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran berkala. Misalnya pembayaran obligasi, dan lain-lain. Hal ini juga dikenal sebagai pendapatan yang berarti bahwa laba yang diterima biasanya akan berbentuk tunai atau sepadan dengan kas, hingga bisa dicairkan dengan mudah. Seperti misalnya, kupon penghasilan obligasi membayar pendapatan sebagai bagian penyimpanan permintaan/cek yang seharusnya menghasilkan uang, serta keuntungan saham. Lalu, dibayarkan sebagai bentuk penawaran yang diubah menjadi uang tunai dengan menjual penawaran yang didapat (Witro & Setiawan, 2021).
2. Komponen yang kedua disebut sebagai *capital gain* merupakan profit yang didapatkan oleh karena adanya perbandingan antara biaya penjualan dan biaya pembelian dalam instrumen investasi. Tentu saja, tidak semua instrumen investasi memberikan imbal hasil berupa penambahan modal atau kerugian modal. Penambahan modal sangat bergantung pada harga pasar dari instrumen investasi yang dimaksud, dan itu menyiratkan bahwa instrumen investasi telah ditukarkan akan tersedia. Karena nilai investasi akan menjadi faktor akibat perdagangan. Usaha yang dapat memberikan peningkatan modal mencakup sekuritas dan penawaran, sedangkan usaha yang tidak memberikan peningkatan modal mencakup dukungan saham, dana investasi, dan lain-lain.(Supriadi & Ariffin, 2013)

3. Jenis return mencakup dua kategori dimana kategori *pertama* yaitu *return realisasi* return yang sudah terealisasi dikenal dengan istilah return terealisasi. Return ini dapat digunakan untuk menghitung return yang diantisipasi dan potensi risiko di masa mendatang. Return usaha semacam ini ditentukan berdasarkan informasi pelaksanaan yang sebenarnya. Kategori yang *kedua* yaitu return ekspektasi dimana return yang diharapkan adalah jenis return yang diinginkan oleh para pihak keuangan sekarang ini. Pengembalian yang diharapkan investor adalah return di masa akan datang yang akan mereka terima dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. (Handayani & Zulyanti, 2018)

### **Risiko dan Ketidakpastian, Paritas Risiko Return**

Dalam kacamata umum, makna risiko diartikan sebuah ketidakpastian suatu situasi yang akan timbul ketika mengambil keputusan berdasarkan berbagai pertimbangan. Di Indonesia, biaya pinjaman SBI umumnya digunakan sebagai sumber perspektif biaya pembiayaan bebas risiko. Tingkat risiko yang diperhitungkan dalam penilaian investasi akan berdampak pada tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Dengan asumsi pemberi dana melihat bahwa ada tingkat peluang yang tinggi dalam suatu usaha di mana mereka akan berinvestasi, maka pemberi dana akan memerlukan hasil (*required rate of return*) yang tergolong tinggi juga. Risiko terhadap lingkungan perusahaan belum dapat dihilangkan. Namun, dapat diawasi sehingga bentuk risiko tersebut dapat berdampak pada pilihan suatu perusahaan seminim mungkin.

Paritas risiko merupakan bentuk investasi untuk menemukan keseimbangan eksposur risiko di antara berbagai klasifikasi aset. Hal ini dicapai dengan memberi bobot lebih pada aktiva berisiko rendah. Pendekatan paritas risiko adalah strategi portofolio manajemen dimana modal ditetapkan di antara sumber daya yang berbeda sehingga komitmen pertaruhan setiap sumber daya adalah sesuatu yang sangat mirip, itulah bentuk metodologi ini. Disarankan agar dukungan paritas risiko menghasilkan proporsi Sharpe yang lebih tinggi, yang berarti return yang lebih tinggi mengubah berdampak besar terhadap risiko. Namun, bentuk penggunaan dalam menyelesaikan alokasi tersebut mungkin menghasilkan bagian kas yang terhitung berlebihan. Jika return mutlak yang lebih rendah. Jadi, seorang penanam modal harus yakin bahwa jika ia tidak memberikan *feedback*. Maka, ia melakukannya untuk memiliki portofolio yang lebih aman dan lebih kecil risiko yang dihadapinya.

Dalam hipotesis dinamis, kondisi dibedakan menjadi empat macam sebagai *pertama*, suatu kondisi elemen yang memenuhi sekitar dua kondisi, yaitu adanya kegiatan pilihan yang praktis (dapat diselesaikan) dan kemungkinan nilai probabilitas tidak jelas. Beberapa ciri-cirinya adalah: ketidaktahuan tentang berapa besaran keadaan yang diperkirakan muncul dan peluang munculnya keadaan tersebut, adapun yang hanya diketahui adalah terkait buah potensi dari sebuah kegiatan, namun dapat ataupun tidaknya diantisipasi

seberapa besar kemungkinan setiap hasil; Pemimpin tidak mempunyai informasi atau data yang lengkap mengenai terjadinya beberapa keadaan tersebut karena pilihan yang akan diambil biasanya umumnya tidak pernah terjadi. *Kedua*, keadaan beresiko yang terjadi pada kasus-kasus penyertanya. Pilihan kegiatan yang dipastikan terkandung lebih dari satu peluang serta para kandidat manajer ataupun para pengambil keputusan mempunyai satu bahkan lebih pilihan kegiatan; diandaikan saja jika pemimpin memafhumi kemungkinan terjadinya berbagai aktivitas dan hasil; risiko terjadi karena akibat dari pilihan yang dipilih tidak dapat diketahui secara pasti meskipun nilai kemungkinannya diketahui; Kondisi ini bisa dibilang sama dengan kondisi tidak pasti, yang penting dalam kondisi ini terdapat data atau informasi yang mendukung pengambilan keputusan, seperti besar kecilnya atau nilai kemungkinan terjadinya berbagai keadaan.

*Ketiga*, keadaan tertentu yang terjadi dengan ciri-ciri yang menyertainya: Pilihan yang dapat diputuskan hanya mempunyai hasil yang sejenis (result); pilihan yang ditetapkan didasari lewat data yang komprehensif, agar akibat dari segala kegiatan yang diambil bisa dinilai dengan tepat; Kasus demikian, mengharuskan pimpinan memahami kejadian yang akan terjadi kedepan, karena utamanya menyangkut hal-hal sering dilakukan. *Keempat*, keadaan dalam masa konflik (persaingan). Dideskripsikan jika kepentingan lebih dari dua manajer atau pengambil keputusan saling konflik dan bertentangan, antara satu dengan yang lainnya secara masuk akal, teliti, dan bertujuan agar salah satu dari mereka dapat memenangkan konflik tersebut. Topik tentang paritas antara risiko dan return merupakan pusat dari pembahasan keuangan Islam. Dalil al-kharaj bi al-dlaman menjadi alasan semua jenis perjanjian moneter dalam hukum Islam. Definisi atau rekomendasi dari perspektif langsung ini mengharapkan bahwa keuntungan (pengembalian) dan komitmen (peluang) saling bekerja sama. Refleksi logis dari dalil ini dapat dilihat misalnya dalam kepentingan menghilangkan riba, yaitu larangan return positif pada aktiva berisiko nol (zero-risk asset); dalam keadaan tak diterimanya kontrak syirkah karena seorang mitra hanya setuju untuk membagi keuntungan saja dan tidak dalam kerugian; dalam persyaratan bahwa lessor dalam kontrak ijarah yang berhak menerima uang sewa juga harus menanggung kerugian yang timbul karena kerusakan aset tertentu. Dengan kata lain, setiap pihak dalam suatu kontrak keuangan berhak atas return hanya jika dia bersedia menanggung risiko (Sulistiyowati et al., 2022).

### **Risiko dan Return Portofolio**

Risiko dan return portofolio adalah dua konsep penting dalam analisis investasi. Risiko portofolio adalah ukuran ketidakpastian mengenai hasil yang akan diperoleh dari

suatu portofolio, yakni lebih spesifiknya adalah bermacam-macam sumber daya yang dimiliki oleh pendukung keuangan. Pengembalian portofolio adalah hasil awal atau pengakuan dari suatu portofolio. Persamaan untuk menghitung *return portofolio* normal adalah :

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i E(R_i)$$

Keterangan :

- $E(R_p)$  = return portofolio yang diharapkan
- $w_i$  = bobot aset ke- $i$  dalam portofolio
- $E(R_i)$  = return aset ke- $i$  yang diharapkan
- $n$  = jumlah aset dalam portofolio

Rumus untuk menghitung *risk portofolio*, yang umumnya diperkirakan berdasarkan deviasi atau selisih standar, adalah :

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i w_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}$$

Dimana:

- $\sigma_p^2$  adalah varians portofolio
- $\sigma_p$  adalah standar deviasi portofolio
- $\sigma_i$  dan  $\sigma_j$  adalah standar deviasi aset ke- $i$  dan ke- $j$
- $\rho_{ij}$  adalah koefisien korelasi antara aset ke- $i$  dan ke- $j$

Pembagian *Risk Portofolio* atau Risiko portofolio dikelompokkan menjadi dua jenis, yakni risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Adapun definisi dari risiko sistematis sendiri merupakan risiko yang disebabkan oleh adanya komponen yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan, seperti kondisi makroekonomi, perubahan kebijakan pemerintah, atau bencana alam. Risiko sistematis tidak dapat dialihkan dengan cara memberhentikan ketergantungan ketunggalan produk dalam portofolio. Sementara itu risiko tidak sistematis ialah jenis risiko yang disebabkan oleh komponen spesifik terhadap aset tertentu, seperti kinerja manajemen, kondisi industri, atau persaingan. Risiko tidak sistematis dapat dikurangi dengan diversifikasi. (Pardosi & Wijayanto, 8 Mar)

Bentuk estimasi return dan risk dari gabungan antara aktiva milik individual dalam sebuah portofolio aktiva diperlukan, bertujuan untuk memperkirakan risiko dan return dari portofolio. Sedangkan untuk portofolio, semakin menonjol angkanya saham diingat untuk portofolio, secara progresif keuntungan penurunan risiko yang luar biasa. Demikian halnya, kegunaan dari minimalisir risiko portofolio dapat sampai bebas dengan nilai lebih kecil

hingga pada nilai tertentu dan setelahnya perlindungan ekstra tidak membawa kegunaan terhadap minimalisir portofolio. Adapun cara untuk mengukur risiko dan return portofolio salah satunya adalah dengan menggunakan teori portofolio modern (MPT).

### **Teori Portofolio dan Teori Pasar Modal**

Teori portofolio dan teori pasar modal adalah dua konsep penting dalam bidang keuangan yang berkaitan dengan investasi di pasar modal. Teori portofolio mengkaji bagaimana investor dapat mengelola kumpulan aset yang berbeda-beda, seperti saham, obligasi, atau instrumen lainnya, untuk mencapai tujuan investasi mereka dengan mempertimbangkan risiko dan imbal hasil yang diharapkan. Hipotesis mengenai pasar modal adalah berkenaan dengan mengkaji bagaimana pasar modal sebagai tempat berkumpulnya pasokan dan ekspektasi aset jangka panjang dapat mencerminkan data yang signifikan dan berdampak pada biaya sumber daya yang dipertukarkan. Hipotesis portofolio saat ini atau MPT, diciptakan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952. (Indriasih et al., 2022) Hipotesis ini menyatakan bahwa perluasan portofolio dapat mengurangi risiko usaha, sehingga pendukung keuangan dapat mengatur kembali tingkat bahaya dan keuntungan yang diinginkan. Adapun teori ini juga mengenalkan konsep batas efisien, yaitu himpunan portofolio yang memberikan imbal hasil maksimum untuk setiap tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya, memberikan risiko minimum untuk setiap tingkat imbal hasil tertentu. (Tjolleng & Manurung, 2013) Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa salah satu cara untuk mengukur risiko dan return portofolio salah satunya adalah dengan menggunakan *Modern Portofolio Teory* atau disingkat dengan MPT. Namun ada juga yang menyebut MPT ini dengan sebutan *mean variance* yang memiliki makna sebagai sistem numerik untuk membangun susunan sumber daya yang memperluas pengembalian normal untuk tingkat bahaya tertentu. Dalam analisis *mean variance* adalah metode yang melibatkan pertimbangan risiko yang dinyatakan sebagai perbedaan, terhadap return yang sesuai harapan. (Indawan et al., 2013)

Umumnya MPT atau *mean variance* ini merupakan satu dari banyaknya bagian dari hipotesis portofolio saat ini. Dimana telah menerima bahwa investor akan mengambil kesimpulan normal tentang usaha dengan asumsi mereka memiliki data total dan lengkap. Salah satu anggapan bahwa pendukung keuangan membutuhkan suatu imbalan yang baik dan tinggi. Terdapat dua poin utama pada suatu analisis MPT (*Modern Portofolio Teory*) atau *mean-variance*: poin pertama yakni varians adapun poin kedua adalah return yang diharapkan. Dimaksud dengan *variens* didefinisikan sebagai suatu pada bilangan yang menggambarkan besaran pergeseran atau tersebarnya return sekuritas. Misalnya, perubahan dapat melihat seberapa lebarnya persebaran return sekuritas dihitung dalam jangka waktu tertentu baik hari ataupun mingguan. Return yang diinginkan atau *expected return* ialah kemungkinan yang menunjukkan prediksi return dari varian pada sekuritas.

Keberhasilan portofolio banyak investor salah ditentukan hanya oleh imbal hasil. Banyak orang tidak memikirkan efek yang diputuskan untuk memperoleh keuntungan. Terhitung sejak tahun 1960-an, para penyandang dana sudah mengetahui cara menilai dan menghitung risiko terhadap perubahan keuntungan, namun belum ada satu pun ukuran yang benar-benar mewakili bahaya dan dapat memulihkannya. Adapun umumnya, ada tiga jenis alat untuk mengukur portofolio dalam mengukur kinerja. Kinerja risiko dan return digabungkan menjadi satu nilai dengan rasio Treynor, Sharpe, dan Jensen, namun antar mereka memiliki perbedaan masing-masingnya

## CONCLUSION

Risiko dan return adalah dua konsep dasar dalam keuangan yang berkaitan dengan investasi di pasar modal. Risiko merupakan sebagian kecil dari hasil yang akan diperoleh dari suatu usaha, sedangkan return adalah keuntungan yang diperoleh dari suatu spekulasi. Antara risk dan return mempunyai hubungan yang positif, artinya semakin tinggi risiko yang diterima maka normal return akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Hubungan ini disinggung sebagai pritas risiko-return, yang menggambarkan *trade-off* antara peluang dan keuntungan dalam kegiatan investasi. Ada beberapa model dan teknik untuk memperkirakan dan membedah risiko dan return, baik untuk aset tunggal maupun portofolio. Beberapa contoh model dan strategi tersebut adalah standar deviasi, varians, koefisiens korelasi, beta, CAPM, APT, batas efisien, indeks shrape, indeks treynor dan lain sebagainya

## REFERENCES

- Firdaus, I. (2018). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal. *Jurnal Ekonomi*, 23(2). <https://doi.org/10.24912/je.v23i2.369>
- Indawan, F., Fitriani, S., Permata, M. I., & Karlina, I. (2013). Capital Flows Di Indonesia: Perilaku, Peran, Dan Optimalitas Penggunaannya Bagi Perekonomian. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 15(3), 27–58. <https://doi.org/10.21098/bemp.v15i3.67>
- Indriasih, D., Mubarak, A., Yunita, E. A., & Fajri, A. (2022). Review Literatur Pengujian Empiris Model Pembentukan Portofolio Optimal “Mean-Variance Markowitz.” *Jesya*, 5(2), 2336–2344. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.843>
- Jensen, M. C. (1968). The Performance Of Mutual Funds In The Period 1945-1964. *The Journal of Finance*, 23(2), 389–416. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00815.x>
- Marantika, A., & Nurfiana, N. (n.d.). Risk And Turnover From Investing In Equity Mutual Fund Performance. *Proceeding International*, 2016.

- Muhammad, M. (n.d.). Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh & Keuangan (Kedua). UPP STIM YKPN. <https://scholar.google.com/citations?user=i0M4K-oAAAAJ&hl=id&oi=sra>
- Nabella, R. S., Wahyudi, S. T., & Tawakalni, D. I. (2020). Deteksi Risiko Sistemik Dan Keterkaitan Keuangan: Studi Pada Institusi Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(2), 108. <https://doi.org/10.30659/ekobis.21.2.108-120>
- Natalia, P. (2017). Analisis Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Efisiensi Operasi, Modal, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Kasus pada Bank Usaha Milik Negara yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 1(2), 62. <https://doi.org/10.35384/jemp.v1i2.37>
- Nurlaeli, S., & Artati, D. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 972-990. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i6.690>
- Pardosi, B., & Wijayanto, A. (8 Mar). Analisis Perbedaan Return dan Risiko Saham Portofolio Optimal dengan Bukan Portofolio Optimal. *Management Analysis Journal*, 4(1), 2015. <https://doi.org/10.15294/maj.v4i1.7210>
- Sulistyowati, A., Rianto, M. R., Handayani, M., & Bukhari, E. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Return dan Resiko terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial Islam di Kota Bekasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2253. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5956>
- Sumarmo, C. S., Yanto, S., & Yusuf, M. (2019). Perbandingan Kinerja Investasi Saham Syariah Dan Konvensional Dalam Menentukan Kebijakan Investasi. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora*. <https://doi.org/10.33753/madani.v2i1.43>
- Supriadi, Y., & Ariffin, M. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 1(1), 53-68. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v1i1.254>
- Teguh, D., Alfina, F. T., & Amaliyah, A. R. (n.d.). Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory dalam Membentuk Portofolio Optimal Saham Perusahaan BUMN Bursa Efek Indonesia. *JIBE (Journal Islamic Business and Entrepreneurship)*, 2(1), 2023. <https://doi.org/10.33379/jibe.v2i1.2514>
- Tjolleng, A., & Manurung, T. (2013). Analisis Portofolio dalam Investasi Saham Pada Pasar Modal. *D'CARTESIAN*, 2(2), 33. <https://doi.org/10.35799/dc.2.2.2013.3434>
- Witro, D., & Setiawan, I. (2021). SUKUK AND BONDS IN INDONESIA: AN OVERVIEW. *AKSY: Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah*, 3(2), 101-118. <https://doi.org/10.15575/aksy.v3i2.14055>