

Edisi April

Analisa Perbandingan *Risk* Dan *Return* Pada Investasi Saham Syariah Dan Konvensional (Studi pada Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ45 Periode 2016-2019)

Lina Listyawati

linalistya@gmail.com

Nurchayati

nurchayatiatik@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Semarang

ABSTRACT

This study aims to determine the average difference in Risk and Return of Islamic stocks in the Jakarta Islamic Index (JII) with conventional shares in the LQ45 Index in the period 2016 to 2019. This type of research is a descriptive study with a qualitative approach. This study uses the Probability Sampling method, while the sampling method used is saturated sampling. The research data was taken from the Indonesia Stock Exchange website www.idx.co.id and Yahoo Financial finance.yahoo.com as a provider of secondary data in the form of the names of issuers included in the JII and LQ45 Index as well as daily stock closing price data for the 2016-2019 period.

Data analysis techniques used in this study are descriptive and inferential statistical analysis. This study shows that the average daily return of Islamic stocks is smaller than conventional shares, but the risk of Islamic stocks is greater than conventional shares in a period of 4 years. In statistical tests using the Independent Test T test with a significance level of 5%, the results show that there is no significant difference in risk and return between Islamic stocks and conventional shares in the sense that the risk and return between Islamic and conventional stocks are the same.

Keyword : Risk , Return, Sharia Shares, and Conventional Shares

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Masalah

Perencanaan keuangan merupakan hal penting bagi setiap individu. Dengan perencanaan keuangan, dapat mempersiapkan kebutuhan finansial di masa depan. Sina (2014) menyatakan bahwa perencanaan keuangan merupakan suatu hal yang wajib dilakukan bagi siapa saja yang sungguh-sungguh menginginkan mencapai kebebasan keuangan. Dengan merencanakan keuangan sejak dini, seseorang memiliki potensi untuk mencapai kebebasan keuangan (*financial freedom*) dimasa yang akan datang.

Kebebasan keuangan (*financial freedom*) adalah suatu kondisi dimana seorang tidak lagi menjadikan uang sebagai alasan dari setiap aktivitas yang dilakukan (Hartono, 2019). Uang tidak lagi mengendalikan kehidupan seseorang, namun orang tersebutlah yang mengendalikan uang. Salah satu cara efektif untuk mencapai *financial freedom* adalah dengan berinvestasi. Investasi merupakan suatu tindakan mengambil keputusan untuk mengalokasikan sejumlah dana yang dimiliki pada suatu instrumen investasi dengan harapan

Edisi April

agar memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Hartono, 2019). Malinda (2010) menyatakan bahwa investasi ialah penundaan berbagai konsumsi hari ini, dengan tujuan untuk mendapat hasil yang lebih di kemudian hari. Indonesia adalah negara dengan

mayoritas penduduk beragama Islam. Berdasarkan data Globalreligiousfutures, penduduk Indonesia yang beragama Islam pada 2010 mencapai 209,12 juta jiwa atau sekitar 87% dari total populasi. Kemudian pada 2020, penduduk Muslim Indonesia diperkirakan akan mencapai 229, 62 juta jiwa (www.databoks.katadata.co.id). Seorang Muslim dalam melakukan kegiatan ekonominya memiliki prinsip-prinsip yang harus dijalankan sesuai dengan aturan syariat agama seperti harus menghindari riba atau bunga, menghindari gharar (ketidakjelasan), dan menghindari maysir (berjudi) selain itu setiap hasil usaha seorang Muslim harus menanggung sebuah risiko dan menganggap uang sebagai alat tukar bukan sebagai komoditi (Sutedi, 2011).

Investasi sebagai salah satu aktivitas dalam perekonomian juga harus sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam. Investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset-aset finansial (financial assets) dan investasi pada aset-aset riil (real assets) (Halim, 2005). Investasi pada financial aset dapat dilakukan melalui pasar modal, namun produk-produk investasi yang ada dalam pasar modal belum tentu semuanya sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam. Oleh karena itu untuk menjamin hak-hak muslim dalam menjalankan kegiatan ekonomi agar sesuai dengan prinsip ekonomi Islam dibentuklah Pasar Modal Syariah di Indonesia, yang diawali dengan dibentuknya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997 kemudian Jakarta Islamic Index (JII) yang dibentuk oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000 bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management.

Pasar Modal Syariah di Indonesia sedang mengalami perkembangan yang sangat baik, BEI telah menerima penghargaan GIFA selama tiga tahun berturut-turut sebagai The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year 2016, 2017, & 2018 dan menerima penghargaan sebagai The Best Emerging Islamic Capital Market of the Year 2018. Dengan diterimanya penghargaan The Best Islamic Capital Market Award 2019 ini, menunjukkan bahwa industri Pasar Modal Syariah Indonesia telah naik kelas dan bukan lagi termasuk dalam kelompok emerging market (www.idx.co.id).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dapat dilihat dari rata-rata pertumbuhan volume, nilai dan frekuensi transaksi saham-saham berbasis syariah di BEI dalam 2 tahun terakhir (2016 hingga 2018) yang menunjukkan persentase yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan saham-saham konvensional atau non-syariah. Hal itu tampak dalam tabel 1. Tabel ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang baik jika dilihat dari semua indikator transaksi saham syariah yang lebih tinggi dari saham konvensional.

Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah adalah adanya persyaratan aspek halal dan haram pada saham yang tercatat di bursa. Secara umum kegiatan pasar modal baik syariah maupun konvensional tidak memiliki perbedaan hanya beberapa karakteristik khusus pada pasar modal syariah yaitu produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Sholihah, 2017).

Keputusan untuk berinvestasi di pasar modal disebabkan oleh adanya beberapa daya tarik yang dimiliki oleh pasar modal, antara lain (Lestari, 2013): 1) pasar modal merupakan

Edisi April

alternatif penghimpunan dana yang memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa saham dan obligasi sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi rasio utang terhadap ekuitas yang terlalu tinggi; 2) pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka; 3) investasi pada sekuritas mempunyai likuiditas yang tinggi sehingga memungkinkan adanya alokasi dana yang efisien.

Suatu investasi yang mengandung risiko tinggi, memberikan *return* yang diharapkan tinggi (Samsul, 2006). *Risk* merupakan risiko atau penyimpangan dari *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya, sedangkan *return* merupakan keuntungan atau tingkat pengembalian dari investasi itu sendiri (Lestari, 2013). Saham dikenal dengan karakteristik *high risk-high return* artinya saham surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dalam waktu yang singkat. Harga saham berfluktuasi sehingga saham dapat mengakibatkan investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat (Sundjaja dan Barlian, 2003).

Penelitian mengenai perbandingan risk dan return investasi saham telah dilakukan oleh peneliti terdahulu antara lain: Hidayati (2007), membandingkan kinerja portofolio antara indeks syariah dengan indeks konvensional dengan hasil terdapat perbedaan yang signifikan mengenai risiko dan return portofolio antara saham-saham syariah dengan saham-saham konvensional. Fahmi (2009), meneliti perbandingan risk and return saham syariah dengan saham konvensional (Studi pada saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008) dengan hasil diketahui bahwa rata-rata return saham Jakarta Islamic Index lebih besar dari saham LQ45 tetapi tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap risiko dan return saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index.

Lestari (2013), melakukan penelitian Perbandingan Risk dan Return Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi Kasus Pada Indeks Saham JII dan Indeks LQ45) dengan hasil analisis didapatkan bahwa risk pada kategori saham konvensional lebih tinggi jika dibandingkan dengan risk pada saham syariah, sedangkan untuk return, saham syariah memiliki return yang lebih tinggi jika dibandingkan return pada saham konvensional.

Pardosi & Wijayanto (2013) meneliti perbedaan return dan risiko saham portofolio optimal dengan bukan portofolio optimal dengan hasil tidak ada perbedaan yang signifikan antara return dan risiko dalam pembentukan portofolio optimal metode Markowitz. Polakitan (2015), meneliti risiko saham perusahaan LQ 45 dan Non LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 dengan hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Risiko Saham LQ 45 dan Non LQ 45. Kasanah & Worokinasih (2018) meneliti perbedaan rata-rata Risk dan return saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) dan saham konvensional di IDX30 dengan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risk dan return saham syariah dengan saham konvensional.

Berdasarkan uraian tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan risk dan return pada investasi saham syariah dengan saham konvensional sehingga dapat diketahui besarnya risk dan return dari kedua jenis saham tersebut. Pemilihan Jakarta Islam Index (JII) sebagai proksi saham syariah dan Indeks LQ45 sebagai proksi saham konvensional dengan pertimbangan bahwa pada saat investor akan berinvestasi pada saham maka hal yang paling diperhatikan adalah tingkat likuiditas

Edisi April

serta kapitalisasi pasar saham suatu perusahaan dan hal tersebut merupakan kriteria yang harus dimiliki perusahaan untuk dapat masuk pada indeks JII dan LQ45.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas memberikan gambaran mengenai masalah yang akan ditelaah dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

- a) Apakah terdapat perbedaan *risk* saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ45?
- b) Apakah terdapat perbedaan *return* saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ45?

2. Penalaran Konsep

1) Risk Saham Indeks JII dan LQ45

Jones (2004) menyatakan bahwa risiko adalah kemungkinan pendapatan yang diterima (*actual return*) dalam suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*). Semakin besar penyimpangan antara hasil sesungguhnya dengan hasil yang diharapkan, berarti semakin besar risiko yang akan ditanggung. Berdasarkan pengamatan, harga suatu sekuritas, dalam hal ini saham cenderung mengalami kenaikan apabila indeks harga saham gabungan (IHSG) naik. Demikian terjadi sebaliknya, bahwa kebanyakan harga saham cenderung mengalami penurunan apabila indeks harga saham gabungan (IHSG) turun. Penggunaan *Beta* pasar sebagai pengukur risiko dikarenakan bahwa *Beta* pasar mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar. Jadi fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, sehingga karakteristik pasar akan menentukan nilai *Beta* masing-masing sekuritas (Polakitan, 2015)

H1: Terdapat perbedaan risiko yang signifikan antara saham yang terdaftar di JII dan LQ45.

2) Return Saham Indeks JII dan LQ45

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut capital gain dan jika rugi disebut capital loss. Di samping capital gain, investor juga akan menerima deviden tunai. Pembagian deviden tunai ini diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas usulan direksi perseroan (Samsul, 2006).
H2: Terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara saham yang terdaftar di JII dan LQ45.

3. Metode Penelitian

1) Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang masuk dalam JII dan LQ45 dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Saham-saham perusahaan yang tercatat dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) dan indeks LQ45 periode 2016-2019 selama 3 tahun berturut-turut.
- b) Saham-saham yang terdapat dalam indeks LQ45 tidak tercatat dalam Jakarta *Islamic Index* (JII).

Edisi April

Populasi target diperoleh sebanyak 15 saham Jakarta Islamic Index dan 8 saham LQ45. Sampel penelitian ini menggunakan sampel jenuh atau sensus karena semua anggota populasi digunakan sebagai data

2) Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel diperlukan untuk memperjelas definisi dan memudahkan pengukuran terhadap masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) *Return* adalah imbal hasil dari investasi yang merupakan tujuan dari kegiatan investasi (Halim, 2005).

Rumus untuk menghitung *capital gain (loss)* yaitu:

$$P_t = \text{Harga saham periode pengamatan}$$

$$P_{t-1} = \text{Harga saham periode sebelum pengamatan}$$

Rumus digunakan untuk menghitung *return* dari saham JII dan Indeks LQ45.

b) *Risk* merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan pengembalian yang sebenarnya (Halim, 2005). Hartono (2009), *risk* dapat diukur menggunakan rumus $SD = \text{Standar Deviasi}$

Rumus tersebut digunakan untuk menghitung *risk* dari JII dan Indeks LQ45.

Setelah mengetahui variabel *risk* dan *return*, digunakan koefisien variasi (*coefficient of variation*) untuk mempertimbangkan dua faktor tersebut bersamaan.). Rumus koefisien variasi (*coefficient of variation*) (Hartono, 2009). Dari rumus koefisien variasi (*coefficient of variation*) dapat diartikan bahwa semakin kecil nilai koefisien variasi semakin baik aktiva tersebut. Semakin kecil koefisien variasi menunjukkan semakin kecil risiko aktiva dan semakin besar *return* ekspektasinya. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini:

- a) Studi pustaka, yaitu pengumpulan data dengan cara mengambil data dan sumber informasi dari bacaan yang berupa literatur, buku dan jurnal yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan.
- b) Metode dokumentasi adalah salah satu metode pengumpulan data kualitatif dengan melihat atau menganalisis dokumen-dokumen yang dibuat oleh subjek sendiri atau oleh orang lain oleh subjek. Dokumentasi merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan peneliti kualitatif untuk mendapatkan gambaran dari sudut pandang subjek melalui suatu media tertulis dan dokumen lainnya yang ditulis atau dibuat langsung oleh subjek yang bersangkutan (Herdiansyah, 2010). Adapun dokumentasi yang dimaksud adalah dokumentasi resmi yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui websitenya yaitu berupa data harian daftar harga saham.

3) Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis uji Beda *independent sample t-test* (uji untuk melihat ada tidaknya perbedaan "*mean*" dari dua kelompok sampel dengan populasi yang berbeda) yang sebelumnya diuji normalitas dengan *Kolmogrov-Smirnov* dan uji homogenitas. Dalam uji ini jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima (tidak ada perbedaan), dan jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak (ada perbedaan).

Edisi April

4. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

4.1. Hasil Penelitian

1) Uji Normalitas

Hasil uji normalitas return saham syariah menunjukkan bahwa nilai Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,778 > 0,05$. Begitu juga dengan hasil uji normalitas return saham konvensional yang menunjukkan bahwa Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,324 > 0,05$. Oleh karena hasil signifikansi return saham syariah dan saham konvensional menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ ($0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa data return saham syariah dan saham konvensional berdistribusi secara normal.

Setelah melakukan uji normalitas pada return saham syariah dengan saham konvensional selanjutnya adalah melakukan uji normalitas pada risk saham syariah dan saham konvensional. Hasil uji normalitas risk saham syariah dengan saham konvensional disajikan tabel 3.

Hasil uji normalitas *risk* saham syariah menunjukkan bahwa nilai Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,515 > 0,05$. Begitu juga dengan hasil uji normalitas *risk* saham konvensional yang menunjukkan bahwa Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,910 > 0,05$. Hasil signifikansi *risk* saham syariah dan saham konvensional menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ ($0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa data *risk* saham syariah dan saham konvensional berdistribusi secara normal. Setelah melakukan uji normalitas selanjutnya adalah melakukan uji homogenitas. Hasil uji homogenitas data *return* saham syariah dengan saham konvensional disajikan tabel 4.

2) Hasil uji homogenitas

Hasil uji homogenitas data return saham menunjukkan bahwa nilai Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,508 > 0,05$ berarti tidak signifikan maka dapat disimpulkan bahwa data return saham bersifat homogen. Setelah melakukan uji homogenitas pada data return saham, selanjutnya adalah melakukan uji homogenitas pada data risk saham. Hasil uji homogenitas pada data risk saham disajikan tabel 5. Hasil uji homogenitas data return saham menunjukkan bahwa nilai Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,315 > 0,05$ berarti tidak signifikan maka dapat disimpulkan bahwa data risk saham bersifat homogen.

Hasil uji normalitas dan homogenitas dari data *risk* dan *return* menunjukkan data berdistribusi normal dan homogen sehingga memenuhi syarat untuk dilakukan pengujian hipotesis dengan uji Beda *Independent Sample T-Test* Uji Beda Independent Sample T-Test

Hasil uji beda Independent Sample T-Test di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung Levene sebesar $0,454$ dengan nilai Sig. $0,508 > 0,05$ maka digunakan asumsi Equal Variances Assumed. Berdasarkan Equal Variances Assumed nilai Sig. (2-tailed) > nilai α dengan nilai signifikansi $0,755 > 0,05$. Tabel 7.

Hasil uji beda Independent Sample T-Test di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung Levene sebesar $1,061$ dengan nilai sig. $0,315 > 0,05$ maka digunakan asumsi Equal Variances

Edisi April

Assumed. Berdasarkan asumsi Equal Variances Assumed dapat diketahui nilai Sig. (2-tailed) > nilai α dengan nilai signifikansi $0,197 > 0,05$.

4.2. Pembahasan

1) Return Saham

Hasil hipotesis uji beda Independent Sample T-Test terhadap return saham syariah dengan konvensional menunjukkan bahwa H_0 diterima yang berarti bahwa tidak ada perbedaan rata-rata return antara saham syariah pada Jakarta Islamic Index dengan saham konvensional pada LQ45 periode 2016-2019. Hasil ini juga bisa dilihat dari analisis deskriptif (lihat tabel 6 dan tabel 7) yang menunjukkan nilai return saham konvensional sebesar 0,0004386 atau 0,044% yang tidak berbeda jauh dari nilai return saham syariah sebesar 0,0003528 atau 0,035%. Jika dilihat dari analisis deskriptif selama 4 tahun nilai rata-rata return saham konvensional menunjukkan tingkat return yang sedikit lebih tinggi dari saham syariah.

2) Risk Saham

Hasil uji hipotesis menggunakan uji Independent Sample T-Test antara risk saham syariah dengan saham konvensional menunjukkan bahwa H_0 diterima yang berarti tidak ada perbedaan signifikan antara risk saham syariah dari Jakarta Islamic Index dengan saham konvensional dari Indeks LQ45 pada periode 2016-2019. Hasil uji hipotesis tersebut sesuai dengan analisis deskriptif (lihat tabel 4.1. dan 4.2.) yang menunjukkan nilai risk saham Syariah sebesar 0.0220098 atau 2,2% tidak jauh berbeda dengan saham konvensional dengan tingkat risk sebesar 0.0190899 atau 1,9%. Rata-rata risk selama 4 tahun tersebut menunjukkan tingkat risk saham syariah sedikit lebih tinggi dibanding dengan saham konvensional, salah satu penyebabnya adalah jumlah sampel saham syariah yang diteliti lebih banyak dibanding sampel saham LQ45.

3) Risk dan return Saham

Hasil hipotesis pertama dan hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara risk dan return saham syariah dengan saham konvensional. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Kasanah & Worokinasih (2018) dengan judul Analisis Perbandingan Risk dan return Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Periode 2014-2016) dengan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risk dan return saham syariah dengan saham konvensional. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi (2009) Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara risk dan return disebabkan karena komposisi saham pada JII dan indeks LQ45 hampir sama, beberapa perusahaan yang terdaftar pada JII juga terdaftar pada indeks LQ45. Perbedaan yang paling mendasar diantara anggota kedua indeks tersebut hanya terletak pada kriteria emiten JII yang harus memenuhi prinsip syariah.

Perbedaan risk dan return antara saham syariah dan saham konvensional yang tidak terlalu signifikan membuktikan bahwa perkembangan pasar modal syariah yang pesat tidak serta merta membuat risk dan return saham syariah berbeda atau lebih baik dari saham konvensional. Namun, tidak menutup kemungkinan suatu saat nanti keuntungan atau return yang didapat dari saham syariah dapat jauh melebihi return saham konvensional. Hal ini karena pasar modal syariah di Indonesia masih terus mengalami perkembangan.

Edisi April

Perbedaan risk dan return saham syariah dan konvensional yang tidak terlalu jauh berbeda bukan berarti saham syariah tidak layak untuk dipilih dalam berinvestasi. Perbedaan yang tidak terlalu jauh tersebut justru membuktikan bahwa berinvestasi pada saham syariah ataupun konvensional akan mendapatkan hasil yang sama atau mirip.

5. Simpulan

- 1) Tidak ada perbedaan yang signifikan antara return saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan return saham konvensional yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2016-2019.
- 2) Tidak ada perbedaan yang signifikan antara risk saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan risk saham konvensional yang berada pada Indeks LQ45 periode 2016-2019

Referensi

Azis, M., Mintarti, S., Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: DEEPUBLISH (Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA).

Bodie, Kane, Marcus. 2006. *Investments Buku 1 dan buku 2, edisi 6*. Salemba Empat: Jakarta.

Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi. Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.

Farah, Aditya. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, Vol. 12, No 2, 2010. Hal 119

Fahmi, Johan Tri Marhadi. (2009) *Analisis Perbandingan Risk And Return Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham LQ 45 dan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008)*. Thesis, Universitas Brawijaya.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Hartono. 2019. Perbandingan Potensi Return Investasi Surat Berharga Negara (SBN) Ritel dan Return Saham Blue Chip. *Jurnal Ekonomi*, Volume 21 Nomor 1

Herdiansyah, Haris. 2010. *Metode Penelitian Kualitatif untuk Ilmu-ilmu Sosial*.

Jakarta: Salemba Humanika

Hermuningsih, Sri. 2012. *Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Hidayati, Sulfa. 2007. *Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Antara Indeks Syariah dengan Indeks Konvensional dengan Menggunakan Model Indeks Tungga (Studi pada Saham dalam JII dan LQ-45)*. Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang

Husnan, Pudjiastuti Enny. 2012, *Manajemen Keuangan, Edisi Keenam*, UPP STIM YKPN, Jakarta

Edisi April

Iqbal, Hasan. 2012. *Pokok-Pokok Materi Metode Penelitian dan Aplikasinya*, Jakarta: Ghalia Indonesia.

Jannah, Ayu Shofrotul. 2018. *Analisis Perbandingan Rsk dan Return Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi Kasus pasa Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ45)*, Skripsi. Yogyakarta: Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Jones, Charles P. 2004. *“Investment”*. New York: Prentice-Hall.

Karim, Abdul. 2016. Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap
Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. Media Ekonomi dan Manajemen, 30(1), 41–55.

Lestari, Ayu. 2013. *Analisis Perbandingan Risk Dan Return Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi Kasus Pada Indeks Saham JII Dan Indeks LQ-45)*, Skripsi. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Malinda, Maya. (2010). Investasi Keuangan dengan pedoman “Cukup”. *Maranatha Journal*.

Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Edisi Pertama, Kencana, Jakarta

Mudjiyono. 2012. *Investasi Dalam Saham & Obligasi Dan Meminimalisasi Risiko
Sekuritas Pada Pasar Modal Indonesia. Jurnal STIE Semarang, VOL 4, NO 2, Edisi Juni 2012*

Polakitan, Cendi D. 2015. *Analisis Komparasi Risiko Saham LQ 45 dan Non LQ 45 Pada Beberapa Sub Sektor Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Vol.3, No.1, 2015:61-72*

Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Satsya Yoga Baswara. 2012. *Analisis Nilai Hasil Investasi Deposito Rupiah,
Deposito dolar Amerika, dan Dinar Emas dengan Emas Sebagai Alat
Ukur*. Universitas Diponegoro.

Sholihah, Aminatus.(2017). *Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016 (Studi Kasus Pada ISSI dan IHSG)*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

Sina, Peter Garlans. (2014). *Motivasi Sebagai Penentu Perencanaan Keuangan
(Suatu studi pustaka)*, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, Vol. 9 (1), 42-48.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta,

Edisi April

CV.

Sundjaja, Barlian dan Sundjaja. 2007, *Manajemen Keuangan 2*, edisi 5, Bandung, Unpar Press

Sutedi, Adrian. (2011). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Tandi, Hermawan. 2017. *Rahasia Menciptakan Pohon Uang dalam 3 Bulan*. Jakarta: Gramedia

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi

Pertama. Yogyakarta: Kanisius

Thobarry Ath, Achmad. 2009. *Analisis Pengaruh, Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju*

Infalasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (kajian Eperis Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008). Universitas Diponegoro.

Tyson, E. 2011, *Investing for Dummies 6th Ed*, John Wiley & Sons, Hoboken.

Wijayanto dan Pardosi. 2013. *Analisis Perbedaan Return Dan Risiko Saham Portofolio Optimal Dengan Bukan Portofolio Optimal*. *Management Analysis Journal*,4 (1) (2013)

Wijiyantoro. 2013. *Analisis Perbandingan Risiko dan Return Saham Jakarta Islamic Index dan LQ 45 Periode Januari 2012 - Februari 2013*. Thesis, IAIN Walisongo.

Worokinasih, Saparila dan Kasanah. 2018. Analisis Perbandingan *Risk* dan *return* Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 58 No.2 Mei 2018

Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN MALIKI PRESS.

www.bi.go.id

www.databoks.katadata.co.id

<https://finance.yahoo.com/>

www.idx.co.id/

<https://ihsg-idx.com/>

Lampiran

Tabel 1

Pertumbuhan Transaksi Saham Syariah 2016-2018

INDIKATOR	SAHAM SYARIAH	SAHAM KONVENSIONAL
VOLUME	154,0%	112,5%
NILAI	105,0%	93,7%
FREKUENSI	133,3%	119,4%

Sumber: www.idx.co.id, diakses pada 9 Januari 2020 (data diolah)

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

SD = Standar Deviasi

X_i = nilai ke-i

$E(X_i)$ = nilai eksperimen

n = jumlah dari historis untuk observasi data sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil digunakan $(n-1)$.

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{n-1}}$$

observasi data sampel besar

$$CV_i = \frac{\text{Risiko}}{\text{Return Ekspektasi}}$$

CV_i = *coefficient of variation* (koefisien variasi) untuk aktiva ke-i

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Return Saham

		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
HASIL RETURN	SAHAM						
	SAHAM SYARIAH	0,148	15	0,200	0,965	15	0,778
	SAHAM KONVENSIONAL	0,266	8	0,102	0,906	8	0,324

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Risk Saham

		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
HASIL RISK	SAHAM						
	SAHAM SYARIAH	0,147	15	0,200	0,949	15	0,515
	SAHAM KONVENSIONAL	0,188	8	0,200	0,972	8	0,910

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020.

Tabel 4
Hasil Uji Homogenitas Return Saham

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
0,454	1	21	0,508

Sumber: Data diolah, 2020.

Tabel 5
Hasil Uji Homogenitas Risk Saham

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
------------------	-----	-----	------

Edisi April

1,061	1	21	0,315
-------	---	----	-------

Sumber: Data diolah, 2020.

Tabel 6
Hasil Uji Beda Independent Sample T-Test Return Saham

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
HASIL RETUR N	Equal variances assumed	0,454	0,508	-0,316	21	0,755	-0,0000858975	0,0002719522	-0,0006514531	0,0004796581
	Equal variances not assumed			-0,354	19,349	0,727	-0,0000858975	0,0002427930	-0,0005934488	0,0004216538

Sumber: Data Diolah, 2020

Tabel 7
Hasil Uji Beda Independent Sample T-Test Risk Saham

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
HASIL L RISK	Equal variances assumed	1,061	0,315	1,332	21	0,197	0,0029199042	0,0021926603	-0,0016399825	0,0074797909
	Equal variances not assumed			1,416	17,078	0,175	0,0029199042	0,0020621124	-0,0014292595	0,0072690679

Sumber: Data Diolah, 2020