



**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN
(*RETURN*) DAN TINGKAT RISIKO (*RISK*)
ANTARA SAHAM SYARIAH DENGAN
SAHAM KONVENSIONAL**

SKRIPSI

Dibuat oleh:

SRI RATNA JUWITA

021120407

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS PAKUAN

BOGOR

AGUSTUS 2024



**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) DAN
TINGKAT RISIKO (*RISK*) ANTARA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM
KONVENSIONAL**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen Program
studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor

Sri Ratna Juwita

021120407

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Towaf Totok Irawan S.E. M.E Ph.D.)



Ketua Program Studi Manajemen
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM, CA.)

**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) DAN
TINGKAT RISIKO (*RISK*) ANTARA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM
KONVENSIONAL**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari Rabu, tanggal 17 Juli 2024

Sri Ratna Juwita

021120407

Menyetujui

Ketua Penguji Sidang

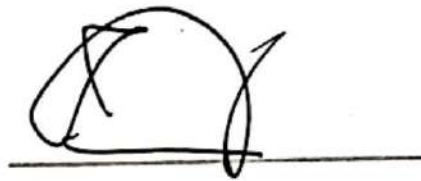
(Hj. Nina Agustina, S.E., M.E.)



Handwritten signature of Hj. Nina Agustina, S.E., M.E. dated 17/7/24.

Ketua Komisi Pembimbing

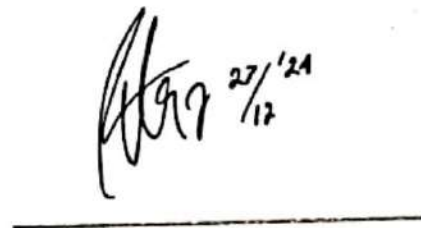
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM, CA)



Handwritten signature of Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM, CA.

Anggota Komisi Pembimbing

(Fitra Syafaat, SE, MM)



Handwritten signature of Fitra Syafaat, SE, MM dated 27/12/24.

LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sri Ratna Juwita

NPM : 021120407

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*) Dan Tingkat Risiko (*Risk*) Antara Saham Syariah Dan Saham Konvensional

Dengan ini saya menyatakan bahwa paten dan hak cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada pergruang tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagia akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan paten, Hak Cipta dari Karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 22 Desember 2024



02111204047

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2024

Hak Cipta dilindungi Undang-undang Hak Cipta No. 28 Tahun 2014

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan Pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

SRI RATNA JUWITA. 021120406. Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*) Dan Tingkat Risiko (*Risk*) Antara Saham Syariah Dan Saham Konvensional. Di bawah bimbingan: Prof. Yohanes Indrayono dan bapak Fitra Syafaat. 2024.

Dalam berinvestasi tentu para investor mengharap pengembalian atau return yang menguntungkan namun seperti yang kita tahu dalam teori investasi bahwa tingginya tingkat pengembalian juga berbanding lurus dengan tingginya risiko dari investasi tersebut. Investasi pada saham Syariah sendiri memiliki prinsip pembagian hasil yang berbeda dengan prinsip bagi hasil pada saham konvensional. Saham syariah memegang prinsip bagi hasil, jual beli, dan sewa. Sehingga pendapatan dari aspek lain (suku bunga) tidak boleh melebihi pendapatan perusahaan. Sedangkan pada investasi saham konvensional menggunakan suku bunga dalam pembagian keuntungan atau dividennya. Selain itu saham konvensional tidak memiliki batasan untuk memperoleh pendapatan dari aspek lain seperti suku bunga. Hal ini berpotensi adanya perbedaan tingkat pengembalian dan risiko antara saham Syariah dengan saham konvensional.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif dengan sampel perusahaan berjumlah 11 untuk LQ45 dan 14 untuk JII yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan uji beda *Mann-Whitney* untuk data sampel risiko dan uji beda *independent sample t-test* untuk data sampel *return*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat pengembalian dan tingkat risiko antara saham Syariah indeks JII dan saham konvensional indeks LQ45.

Keyword: Investasi, Risk, Return

PRAKATA

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang luar biasa dan tidak dapat saya hitung sehingga saya selaku penulis mampu untuk bisa menyelesaikan skripsi saya dengan judul “**Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*) Dan Tingkat Risiko (*Risk*) Antara Saham Syariah Dengan Saham Konvensional**” Sholawat serta salam semoga selalu terlimpah curahkan kepada Nabi Besar kita Nabi Muhammad SAW. beserta keluarganya, sahabatnya dan pengikutnya hingga akhir zaman.

Adapun tujuan dibuatnya skripsi ini untuk meneliti apakah ada perbedaan tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko (*risk*) antara saham Syariah dengan saham Konvensional. Penulisan skripsi ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis prodi Manajemen terkhusus bagi yang mengambil konsentrasi keuangan dan masyarakat yang tertarik dengan dunia investasi. Serta peneliti untuk melakukan penelitian selanjutnya juga para investor.

Sistematika penulisan dalam skripsi ini adalah pendahuluan, tinjauan Pustaka, metodologi penelitian, hasil penelitian dan pembahasan, serta simpulan dan saran. Dengan dilengkapi daftar pustaka, daftar riwayat hidup dan lampiran.

Dalam penyusunan skripsi ini tentu saja penulis didukung oleh berbagai pihak yang memberikan kontribusi dukungannya baik secara materi, non-materi dan keilmuan yang dimilikinya. Maka dari itu Saya selaku penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan saya kesempatan untuk bisa merasakan bangku perkuliahan, yang memberikan saya kemampuan dan kemudahan untuk bisa terus menyelesaikan tugas-tugas akademik saya. Tentu ini sebuah nikmat yang luar biasa dan saya sangat-sangat mensyukurinya. Tanpa izin-Nya tidak mungkin saya bisa sampai ada di titik ini.
2. Kedua orang tua saya yang tersayang mamah Wiwin Winarti dan ayah Jajang Hendi Hidayat yang luar biasa hebat untuk bisa mencukupi segala kebutuhan dan keinginan saya. Memberi dukungan penuh berupa materi dan non-materi kepada saya. Yang selalu mendukung setiap pilihan dan keputusan yang saya ambil. Yang selalu memberikan yang terbaik untuk saya sampai dengan hari ini dan seterusnya.
3. Kakek saya Bapak Takrim dan Alm Nenek saya Ibu Saptinah yang selalu mendukung saya meskipun dari jarak yang jauh mendukung secara materi dan non-materi terima kasih banyak karena selalu ada dan mendukung saya. Berkat dukungan yang luar biasa saya mampu untuk menyelesaikan Pendidikan saya di perguruan tinggi .
4. Untuk adik-adik saya Adi Rafly Hidayat dan Aira Ilma Zhafira terima kasih sudah hadir sebagai adik saya yang tidak jarang saya meminta tolong ini dan itu kepada kalian. Terima kasih pula untuk keluarga terdekat bibiku Neni Ristania

terima kasih berkat doa yang dukungan kalian saya bisa ada di titik ini dan menyelesaikan Pendidikan ini.

5. Kepada komunitas dan teman-teman ngaji saya di kota bogor. Terutama kelompok halaqoh saya yang luar biasa, musyifah saya kak Chae yang tidak bosan-bosan mengingatkan saya, kak Nadya dan kak Mita yang selama 3 tahun ini kebersamai saya.
6. Prof. Dr. Ir. H. Didik Notosudjono.,M.SC. selaku Rektor Universitas Pakuan.
7. Kepada Bapak Totok Towaf Irawan, S.E. M.E. P.Hd. selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
8. Kepada Kedua dosen pembimbing saya yaitu Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM, CA selaku ketua komisi pembimbing sekaligus ketua program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan dan Bapak Fitra Syafaat, SE, MM selaku anggota komisi pembimbing saya yang telah membantu saya dalam menyusun skripsi ini.
9. Kepada ibu Dr. Tutus Rully,S.E.,M.M Selaku Assisten Prodi yang telah membantu kami mahasiswa semester akhir untuk segera bisa menyelesaikan tugas akhir.
10. Kepada seluruh ibu bapak Dosen yang telah memberikan ilmu dan pengalaman kepada saya selama perkuliahan yaitu Ibu Dr. Hj Sri Ayu Astuti, SH. M.Hum, Ibu Nina Sri Indrawati,SE, MM, Ibu Hj. Nina Agustina, S.E., M.E. Ibu Dr. Nancy Yosnita, SE, MM., Bapak Drs. Nugroho A, MM.. Bapak Dr. Herdiyana, S.E., M.M. Ibu Dra. Hj. Sri Hartini, M.M. Bapak Angka Priatna, S.E., M.M. Bapak Delta Hadi Purnama S.E., M.E. Bapak Dr. Jan Horas Veryady Purba, Ir., M.Si. Ibu Mutia Raras Respati, S.H., M.H. Bapak H. Sukarno, Drs., M.M. Ibu Hj. Yuary Farradia, Ir.,M.Sc., Ph.D. Ibu Tutus Rully, S.E., M.M. Bapak Dr. Herman, S.E., M.M. CPHCM. Ibu Yossie Yuliasanti, S.H., M.Kn. Bapak Dr. Yayan Hadiyat, SP., MM. Bapak Dr. H. Edhi Asmirantho, S.E., M.M. Bapak Aditya Prima Yudha,S.Pi.,M.M. Bapak Eka Patra, SE., MM., CBOA., C.CC.,C.IJ. Bapak Dr.Wonny A. Ridwan, S.E., M.M. Bapak Fredi Andria, STp., M.M. Bapak Hasrul, S.E., M.M. Bapak Dr. Bambang Wahyudiono, S.E., M.M. Dan Bapak Doni Wihartika, S.Pi., M.M.yang karena ilmu-ilmunya saya dapat menyelesaikan pendidikan saya sampai akhir.
11. Kepada seluruh staff prodi Manajemen yang telah membantu saya dalam mengurus berkas dan lainnya dimulai dari pemilihan dosen pembimbing hingga saya bisa melaksanakan sidang skripsi
12. Kepada teman-teman seangkatan terutama kelas K angkatan 2020 dan teman-teman satu kot-an Fitri Yullistyani dan Systa Amelia S. yang telah berjuang bersama dan mengisi hari-hari saya di kampus terima kasih atas dukungan dan doa kalian.

Penelitian ini meneliti tentang bagaimana tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko (*risk*) antara saham Syariah dengan saham Konvensional dengan mengambil sampel dari index LQ45 untuk sampel konvensional dan index JII untuk

sampel saham Syariah. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena peneliti menggunakan data yang terbaru dalam proses penelitian ini yaitu dimulai pada periode 2018-2023. Sehingga hasil penelitian ini sesuai dengan data terbaru. Semoga dengan adanya penelitian ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya bagi pihak yang membaca pada umumnya.

Bogor, 07 Agustus 2024

Sri Ratna Juwita

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	vi
PRAKATA.....	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	15
1.1 Latar Belakang Penelitian	15
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	18
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	18
1.2.2 Perumusan Masalah.....	19
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	19
1.3.1 Maksud Penelitian	19
1.3.2 Tujuan Penelitian	19
1.4 Kegunaan Penelitian	19
1.4.1 Kegunaan Praktis	19
1.4.2 Kegunaan Teoritis	19
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	20
2.1 Manajemen Keuangan	20
2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan	20
2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan	20
2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan	21
2.2 Pengertian Investasi.....	21
2.3 Pasar Modal.....	22
2.3.1 Pengertian Pasar Modal.....	22
2.3.2 Manfaat Pasar Modal	22
2.3.3 Pasar Modal Syariah	22
2.3.4 Perbedaan Pasar Modal Syariah dengan Konvensional	23
2.4 Pengertian Portofolio	23
2.4.1 Komponen Portofolio	24
2.4.2 Saham.....	24
2.4.3 Saham Syariah.....	24
2.5 Indeks Saham	25
2.5.1 Jakarta Islamic Indeks.....	25
2.5.2 Indeks LQ45	27
2.6 Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>).....	27
2.7 Tingkat Risiko (<i>Risk</i>)	28

2.8 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran	29
2.8.1 Penelitian Terdahulu	29
2.8.2 Kerangka Pemikiran	30
2.9 Metode Analisa Data.....	30
2.9.1 Analisis Statistik Deskriptif	30
2.9.2 Analisis Komparatif	33
2.9.3 Uji Normalitas.....	33
2.9.4 Uji Beda <i>Independent Sample T- test</i>	34
2.9.5 Uji Beda <i>Mann-Whitney</i>	34
2.10 Hipotesis Penelitian.....	36
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1 Jenis Penelitian	37
3.2 Objek, unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	37
3.2.1 Objek Penelitian	37
3.2.2 Unit Analisis.....	37
3.2.3 Lokasi Penelitian	38
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian	38
3.4 Operasionalisasi Variabel	38
3.5 Metode Penarikan Sampel.....	38
3.6 Metode Pengumpulan Data	39
3.7 Metode Pengolahan Data	39
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif	40
3.7.2 Analisis Komparatif	40
3.7.3 Uji Normalitas.....	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	42
4.1. Hasil Pengumpulan Data.....	42
4.2. Analisis Deskriptif.....	44
4.2.1 Perkembangan <i>Return</i> Saham Indeks JII dan Indeks LQ45	44
4.2.2 Perkembangan Risiko Saham Indeks JII dan Indeks LQ45	51
4.2.3 Analisis Perbedaan <i>Return</i> Dan Risiko Antara Saham Syariah JII Dan Saham Konvensional LQ45	53
4.3 Pembahasan.....	56
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	61
5.1. Simpulan	61
5.2. Saran	62
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	63
DAFTAR PUSTAKA	64

LAMPIRAN	70
-----------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Konvensional	23
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	38
Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian Kelompok Indeks Saham JII.....	43
Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian Kelompok Indeks Saham LQ45	42
Tabel 4.3 <i>Return</i> Kelompok Saham JII	45
Tabel 4.4 Rata-rata <i>Return</i> Kelompok Saham JII.....	48
Tabel 4.5 <i>Return</i> Kelompok Saham LQ45	48
Tabel 4.6 Rata-rata <i>Return</i> Kelompok Saham LQ45	51
Tabel 4.7 Perhitungan Rata-rata Risiko Kelompok Saham JII.....	52
Tabel 4.8 Perhitungan Rata-rata Risiko Kelompok Saham LQ45	52
Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas <i>Return</i> Saham	53
Tabel 4.10 Uji Beda <i>Mann-whitney</i>	54
Tabel 4.11 Hasil <i>Group Statistic Return</i> Saham Syariah dan Konvensioanal.....	55
Tabel 4.12 Hasil Uji Beda <i>Independent Sample T-test</i>	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Daftar Efek Syariah 2017-2023	16
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	35
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Risk dan Return saham Syariah	57
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Risk dan Return saham Konvensional	58

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi menjadi topik yang ramai dibicarakan di masyarakat. Generasi saat ini mulai di edukasi pentingnya untuk berinvestasi. Bentuk investasi yang ditanamkan cukup beragam, mulai dari saham, deposito, obligasi, emas, dan masih banyak lagi. Investasi juga berguna untuk meningkatkan pasif *income* bagi seseorang yang melakukan investasi tersebut. Selain itu investasi juga mendorong perputaran ekonomi yang mana hal tersebut berguna untuk memperbaiki kondisi perekonomian. Menurut Tandelilin (2017) investasi merupakan bentuk keterikatan atas sejumlah dana yang dilakukan pada saat ini dengan harapan akan mendapat pengembalian (*return*) dimasa yang akan datang. Ada banyak instrumen investasi salah satunya adalah saham pada saham sendiri ada 2 jenis saham yaitu saham konvensional dan saham syariah. Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal (Bursa Efek Indonesia, 2023).

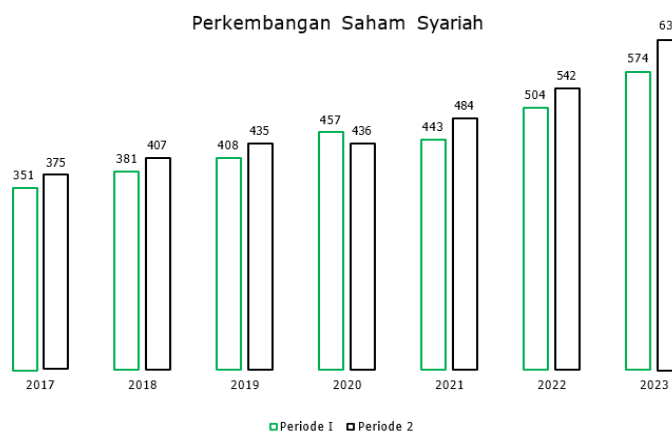
Makna saham dalam konsep saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Bursa Efek Indonesia (2022) menyatakan ada terdapat dua jenis saham Syariah yang secara resmi diakui oleh pasar modal diantaranya yaitu saham syariah yang memenuhi kriteria syarat saham syariah berdasarkan peraturan OJK No. 35 tahun 2017 dan yang kedua adalah tercatat bahwa saham tersebut adalah saham Syariah berdasarkan peraturan OJK No. 17 tahun 2015. Bagi seorang muslim dalam berinvestasi tentu harus memperhatikan hukum-hukum syariat yang telah ditetapkan. Salah satunya menghindari dari riba dan tidak boleh berinvestasi pada sesuatu yang diharamkan hal ini tertuang dalam fatwa MUI nomor 80/DSN-MUI/III,2011.

Dalam berinvestasi tentu investor mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi dapat dilakukan dengan investasi pada *real aset* dan *financial aset* (Hidayat, 2011). Investasi pada aset nyata bisa berupa tanah/properti, logam mulia dan aset riil lainnya. Investasi *finansial aset* dapat dilakukan di pasar modal dan pasar uang. Contoh investasi pada pasar uang yaitu deposito, surat berharga pasar uang, *currency* dan lainnya. contoh investasi pada pasar modal adalah saham, obligasi, *warrant* dan lainnya.

Pasar modal merupakan pasar yang dibentuk untuk mengelola transaksi jual beli saham, obligasi dan surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara efek (Sunariyah, 2003). Seperti yang kita ketahui Sebagian besar rakyat Indonesia beragama islam, maka di Indonesia sendiri saham terbagi menjadi dua jenis yaitu saham syariah dan saham konvensional. Pasar modal syariah sendiri mulai terbentuk pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa *Invesment Management* yang kemudian pada tahun 2000 Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa *Invesment*

Management dan mengeluarkan indeks syariah yang diberi nama Jakarta Islamic Indeks (JII) (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Pasar modal syariah terus berkembang di Indonesia berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2022), dalam enam tahun terakhir jumlah efek syariah terus meningkat dimulai dari tahun 2017 sampai 2022 saham Syariah meningkat sebanyak 44,53%. Yang sebelumnya berjumlah 375 di akhir tahun 2022 berjumlah 542 efek syariah. Berdasarkan data statistik terbaru tahun 2023 yang diakses dari *website* Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa perkembangan saham Syariah terus mengalami kenaikan, Daftar Efek Syariah (DES) periode II tahun 2023 ditetapkan melalui Surat Keputusan Dewan Komisioner OJK Nomor Kep-92/D.04/2023 tentang Daftar Efek Syariah pada tanggal 24 November 2023 dan efektif per 1 Desember 2023. Daftar Efek Syariah (DES) Periode II tahun 2023 terdiri dari 629 saham berdasarkan Kep-92/D.04/2023 dan 8 saham Daftar Efek Syariah (DES) Insidentil yang efektif terhitung sejak setelah tanggal penetapan Daftar Efek Syariah (DES) periode II tahun 2023.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Gambar 1.1 Perkembangan Daftar Efek Syariah 2017-2023

Bursa Efek Indonesia (2023) menyebutkan hingga saat ini telah tercatat sebanyak 567 saham syariah dari total saham 866 saham hingga Juni 2023. Kepala Unit Pengembangan Produk Syariah BEI, Yunan Akbar, mengatakan bahwa “saham syariah yang tercatat tersebut mendominasi total saham hingga 60% dan jumlah tersebut terus meningkat setiap tahunnya, di mana pada tahun 2015 baru tercatat 318 saham.” Berdasarkan surat keputusan yang dibuat oleh Dewan Komisioner OJK Nomor Kep-92/D.04/2023 total saham Syariah per tanggal 24 november 2023 sebanyak 637 saham. Untuk kelompok saham JII sendiri terpantau mengalami kenaikan sebesar 7,99% dengan nilai kapitalisasi pasar senilai Rp2.020,72 triliun (Data Indonesia, 2023).

Bursa Efek Indonesia (2022) menyatakan bahwa BEI juga kembali meraih penghargaan *The Best Islamic Capital Market 2022* pada ajang internasional Global

Islamic Award. Selain itu jumlah saham syariah yang tercatat di BEI dan tergabung dalam indeks saham syariah Indonesia mengalami peningkatan hingga 63% dari total saham di BEI. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (2023) jumlah investor pasar modal di Indonesia telah mencapai 11,58 juta investor per Agustus 2023. Jumlah tersebut meningkat 1.4% dari bulan sebelumnya. Untuk investor saham syariah sendiri pertumbuhannya dalam 10 tahun terakhir tumbuh mencapai 22,8% yakni ada 117.942 investor dengan transaksi sebesar 10,1 triliun pada tahun 2022 dan volume transaksi sebanyak 29,7 milyar, serta frekuensi tercatat 2.664 kali.

Pasar modal di Indonesia berkembang cukup pesat baik saham konvensional maupun saham syariah. Namun kenaikan jumlah investor dan transaksi tersebut tidak dapat menunjukkan bahwa tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko saham juga stabil. Dalam melihat kinerja saham yang menjadi tolok ukur adalah tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko yang mana keduanya menjadi pertimbangan sebelum melakukan investasi (Hartono, 2015). Seorang investor ketika melakukan investasi tentu saja mengharapkan keuntungan atau tingkat pengembalian yang menjanjikan dengan risiko yang lebih terkendali atau minim risiko.

Return adalah tingkat pengembalian yang didapat oleh investor dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto (2009) menyebutkan bahwa *return* merupakan hasil yang didapat dari suatu investasi. Menurut Samsul (2006) *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Sedangkan risiko menurut Halim (2015) adalah selisih pada risiko dan pengembalian yang diharapkan dengan pengembalian yang didapat. Tingkat pengembalian dan tingkat risiko adalah dua hal yang tidak bisa dipisahkan dalam berinvestasi baik pada saham syariah maupun saham konvensional.

Risk atau tingkat risiko dalam dunia keuangan menurut Damodaran (2002) dapat diartikan probabilitas tingkat imbal hasil yang diterima oleh investor berbeda dengan yang diharapkan. Semua instrumen investasi pasti memiliki risiko. Baik itu risiko kecil atau risiko besar. Maka dari itu dalam membuat keputusan investasi, selain *return*, memperhitungkan besaran risiko yang diterima menjadi hal yang wajib dilakukan. Dalam berinvestasi seorang investor harus mengetahui seberapa besar risiko yang dapat diterima dan diperhitungkan. Dengan harapan tingkat pengembalian lebih besar dari pada tingkat risiko artinya risiko tersebut dapat dikendalikan.

Hartono (2016) menyatakan bahwa dalam investasi yang memiliki persentase risiko yang tinggi maka akan tinggi pula tingkat pengembaliannya atau tingkat imbal hasilnya. Namun pada indeks saham tertentu tingginya risiko tidak serta merta memberikan imbal hasil yang tinggi atau sesuai dengan yang diharapkan. Ada pula saham yang terus mengalami penurunan atau tidak sesuai dengan teori tersebut. Sebagian orang berpendapat bahwa investasi pada saham konvensional dengan indeks LQ45 lebih menguntungkan dibandingkan dengan investasi pada saham Syariah mengingat adanya perbedaan orientasi keuntungan antara saham Syariah

dengan saham konvensional. Prinsip pembagian keuntungan dalam investasi saham Syariah adalah bagi hasil, jual beli dan sewa. Sedangkan prinsip pembagian keuntungan dalam investasi saham konvensional adalah suku bunga. Namun hal tersebut belum bisa dibuktikan secara pasti apakah itu memberikan pengaruh yang besar sehingga ada perbedaan tingkat pengembalian dan tingkat risiko antara saham syariah dengan saham konvensional.

Untuk membandingkan tingkat pengembalian dan tingkat risiko saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di BEI tidaklah mudah. Karena keduanya dikelompokkan dengan kategori yang telah dibuat sehingga membentuk indeks pasar saham yang mana nantinya dijadikan acuan untuk menghitung *return* dan *Risk* dari suatu kumpulan kelompok saham. Hal tersebut berguna untuk memudahkan investor dalam memilih saham apa yang akan dibeli.

Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan indeks pasar saham dari Jakarta Islamic Indeks dan indeks LQ45. JII adalah indeks pasar saham syariah yang memiliki 30 daftar efek syariah yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang besar. Sedangkan indeks LQ45 merupakan indeks pasar saham yang terdiri dari 45 emiten yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang tinggi, serta fundamental dan prospek pertumbuhan yang baik. Maka dari itu penulis ingin mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan dari kedua indeks pasar tersebut dengan kriteria-kriterianya yang telah ditetapkan. Berdasarkan uraian di atas maka penulis mengambil judul penelitian “**Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian (*return*) dan Tingkat Risiko (*risk*) Antara Saham Syariah Dengan Saham Konvensional.**”

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, permasalahan yang dapat diidentifikasi antara lain:

1. Terdapat kenaikan jumlah investor dan transaksi pada saham syariah selain itu jumlah saham Syariah juga terus meningkat setiap tahunnya. Namun kenaikan jumlah saham, transaksi dan investor tidak menjamin stabilitas *risk* dan *return* dalam berinvestasi.
2. Baik saham Syariah JII maupun saham konvensional LQ45 kedua indeks tersebut sama-sama memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang baik. Namun memiliki karakteristik yang berbeda sehingga perlu dievaluasi lebih lanjut apakah dapat mempengaruhi tingkat pengembalian dan risiko
3. Terdapat perbedaan prinsip pembagian bagi hasil antara saham Syariah dengan saham konvensional, yang memiliki potensi akan berpengaruh pada tingkat pengembalian dan tingkat risiko antara keduanya.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah diidentifikasi, maka didapati sejumlah perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana tingkat pengembalian (*return*) pada kelompok saham syariah JII (Jakarta Islamic Indeks) dan saham konvensional indeks LQ45 ?
2. Bagaimana tingkat risiko (*risk*) pada kelompok saham Syariah JII (Jakarta Islamic Indeks) dan kelompok saham konvensional LQ45?
3. Apakah ada perbedaan tingkat pengembalian dan tingkat risiko antara saham syariah JII dengan saham Konvensional indeks LQ45 ?

1.3.Maksud Dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari dibuatnya penelitian ini adalah untuk menganalisis lebih dalam tentang besaran tingkat pengembalian dan tingkat risiko antara saham syariah dan saham konvensional. Maka dari itu penulis ingin mengetahui lebih lanjut melalui penelitian ini.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini antaranya adalah:

1. Untuk menganalisis perkembangan tingkat pengembalian (*return*) pada kelompok saham syariah JII (Jakarta Islamic Indeks) dan kelompok saham konvensional indeks LQ45.
2. Untuk menganalisis perkembangan tingkat risiko (*risk*) pada kelompok saham syariah JII dan kelompok saham indeks LQ45.
3. Untuk menganalisis perbedaan tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko (*risk*) yang signifikan antara saham syariah JII dengan saham Konvensional LQ45.

1.4.Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi untuk membantu dalam menentukan investasi baik pada saham syariah maupun saham konvensional. Serta dapat dijadikan sebagai sumber bacaan dan sumbangan pemikiran dalam penelitian sejenis.

1.4.2. Kegunaan Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi sarana untuk menambah wawasan dan pemahaman serta penulis dapat turut andil dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi manajemen bisnis yang telah dipelajari oleh penulis yaitu terkait dengan manajemen investasi dan portofolio.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Pengertian Manajemen Keuangan menurut Brigham dan Houston (2001) yaitu : Manajemen keuangan merupakan cabang ilmu yang dibagai menjadi 3 bagian keuangan, Adapun tiga bidang keuangan adalah :

1. Pasar uang dan pasar modal, yang berkaitan dengan pasar sekuritas dan Lembaga keuangan.
2. Investasi, yang menfokuskan pada keputusan yang dibuat oleh investor individual dan institusional dalam memilih sekuritas untuk portofolio investasi.
3. Manajemen keuangan, atau keuangan perusahaan, yang mencakup semua keputusan dalam perusahaan.

Massie (1987) menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan proses pengelolaan keuangan perusahaan dan bertujuan untuk menambah nilai serta memperoleh hasil maksimal dengan cara yang paling efektif dan efisien. Manajemen keuangan juga merupakan kegiatan yang berkaitan dengan pendapatan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan tujuan yang mneyeluruh (Horne dan Wachwitz, 2008).

Dari penjelasan diatas Para ahli berpendapat bahwa manajemen keuangan merupakan cabang ilmu ekonomi yang mempelajari upaya atau cara bagaimana perusahaan atau organisasi memperoleh uang atau modal, mengelolanya, menghasilkan manfaat dari dana atau uang yang diperoleh tersebut yang mana uang atau modal tersebut dapat digunakan untuk operasional perusahaan dengan mekanisme yang jelas, efektif dan efisien serta sesuai dengan tujuan perusahaan tersebut.

2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Adanya ilmu manajemen keuangan tentu saja memiliki tujuan di dalamnya manajemen keuangan bertujuan untuk pengelolaan keuangan perusahaan atau organisasi agar mendapatkan keuntungan yang maksimal. Kuswandi, Sony., et al (2023) berpendapat bahwa ada 5 (tiga) tujuan manajemen keuangan yaitu:

1. Menaikan nilai perusahaan
2. Pengawasan
3. Menjaga arus kas perusahaan.
4. Mengurangi risiko kerugian
5. pengembalian dana pemegang saham.

Dengan demikian berdasarkan pendapat para ahli tujuan dari manajemen keuangan yaitu mengelola keuangan perusahaan dalam menaikkan nilai tambah pada perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh hasil atau keuntungan yang maksimal.

2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Weston dan Copeland (1992) menyatakan bahwa manajemen keuangan bisa dirumuskan dengan tanggung jawab dan fungsi dari manajer keuangan. Fungsi utama manajemen keuangan umumnya terkait keputusan tentang pembiayaan kegiatan usaha, kegiatan penanaman modal serta pembagian dividen bagi para pemegang saham. Menurut Martono (2011), terdapat 3 (tiga) fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu:

- Keputusan Investasi merupakan salah satu hal yang paling krusial pada cabang ilmu manajemen keuangan karena berkaitan dengan cara memperoleh dana dan mengelolaa dana yang ada.
- Keputusan Pendanaan (Pembayaran Dividen)
Pada prinsipnya menyangkut tentang keputusan keuntungan yang didapat perusahaan apa akan dibagikan seluruhnya kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.
- Keputusan Manajemen Aset
Merupakan fungsi manajemen keuangan yang berkaitan pada keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus disimpan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Dari pernyataan diatas maka fungsi manajemen keuangan yaitu berfungsi sebagai acuan dalam membuat keputusan terkait pengelolaan dan alokasi uang perusahaan agar tetap berjalan dengan semestinya dan memberikan keuntungan bagi perusahaan.

2.2. Pengertian Investasi

Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada satu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa mendatang sebagai unit kompensasi. Menurut Tandelilin (2017) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi merupakan penanaman modal di dalam perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai atau kekayaan perusahaan. Investasi juga dapat diartikan sebagai barang yang dibeli individu atau perusahaan untuk menambah modal mereka (Mankiw, 2020). Sedangkan pengertian investasi menurut Sutedi (2011) adalah menempatkan kekayaan baik berupa harta maupun dana, yang mana penempatan tersebut akan memberikan hasil pendapatan atau nilai nya tidak berkurang di masa yang akan datang

Dalam Islam investasi sendiri diperbolehkan asalkan memenuhi syarat yang sesuai syariat. Yang mana investasi tersebut tidak boleh mendukung sesuatu yang di haramkan oleh agama. Argumen tersebut didukung oleh pendapat Satrio (2005) serta Hada *et al.* (2008) investasi syariah memiliki aturan yang tidak boleh dilanggar yaitu:

- 1) Terbebas dari riba.
- 2) Terhindar dari unsur *gharar* yaitu ketidaktahuan atas sesuatu yang tidak jelas.
- 3) Terhindar dari Judi.
- 4) Terhindar dari unsur syubhat yaitu tidak jelas haram atau halalnya.

2.3. Pasar modal

2.3.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk hutang ataupun dalam bentuk modal sendiri (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Menurut Sunariyah (2003) Secara umum pasar modal merupakan suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk perbankan dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

2.3.2. Manfaat Pasar Modal

Manfaat adanya pasar modal menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) adalah sebagai berikut:

- a) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus mengoptimalkan sumber dana.
- b) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme menciptakan iklim perusahaan sehat.
- d) Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi negara.
- e) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat.
- f) Menciptakan lapangan kerja profesi yang menarik.
- g) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- h) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
- i) Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan profesional.
- j) Sumber pembiayaan jangka panjang.

2.3.3. Pasar Modal Syariah

Menurut Fajri (2023) Pasar modal syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariat Islam. Meskipun begitu pasar modal

syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah secara keseluruhan dari sistem pasar modal secara keseluruhan.

Secara umum tidak ada perbedaan namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip syariah penerapan prinsip pasar modal syariah tentunya bersumber dari al-qur'an sebagai sumber hukum tertinggi dan hadist Rosulullah Muhammad SAW. Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah yaitu:

- 1) Peraturan No.II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan efek syariah.
- 2) Peraturan No. IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah
- 3) Peraturan No.IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah.

2.3.4. Perbedaan Pasar Modal Syariah dengan Konvensional

Ada beberapa perbedaan antara pasar modal syariah dengan konvensional menurut Sutedi (2011) yakni:

Tabel 2.1 Perbedaan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional

No	Kriteria	Syariah	Konvensional
1.	Indeks	Hanya memasukkan saham yang memenuhi kriteria syariah saja	Memasukkan seluruh saham yang tercatat dibursa efek tanpa memperhatikan aspek syariah
2.	Instrumen	Saham, obligasi syariah dan reksadana syariah	SBN, Saham, Obligasi, waran dan lainnya.
3.	Mekanisme Transaksi	Tidak mengandung unsur riba Tidak boleh ada unsur gharar. Saham perusahaan yang di transaksikan dibidang yang halal	Transaksi mengandung unsur bunga. Terdapat gharar Saham yang diperjualbelikan belum tentu halal

2.4. Pengertian Portofolio

portofolio adalah pendekatan investasi yang dicetuskan oleh Harry M. Markowitz (1927) seorang ekonom dari Universitas Chicago. Teorinya mengatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek di masa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dan pengembalian.

Dalam hal ini semakin besar risiko atas investasi atau pinjaman maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang diinginkan untuk menutup risiko tersebut. Teori

portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan *return*, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya.

2.4.1. Komponen Portofolio

2.4.1.1 Saham

Saham dapat diartikan sebagai bukti kepemilikan aset dari pihak investor terhadap perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) terdapat dua jenis saham yaitu saham biasa dan saham preferen.

Saham preferen merupakan jenis saham yang memiliki dividen stabil atau tetap namun pemilik saham preferen tidak memiliki kuasa atas penentuan direksi dan keputusan perusahaan. Saham biasa adalah saham yang memiliki risiko lebih tinggi hal ini karena disebabkan besaran dividen belum ditentukan serta para pemilik saham berhak untuk turut serta dalam penentuan direksi dan kebijakan perusahaan (Rivai dan Buchari, 2013).

2.4.1.2 Saham Syariah

Saham syariah merupakan suatu bentuk saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa pengawasan yang lebih *intens* dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha (Yuliana, 2010). Saham-saham syariah di Indonesia tercatat pada Daftar Efek Syariah (DES) berdasarkan fatwa dari Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI). Adapun prinsip dasar saham syariah yaitu (Yuliana, 2010):

- a) Bersifat *musyarokah* jika ditawarkan secara terbatas *Musyarokah* adalah akad kerjasama antara dua pihak yang mana saling memberikan kontribusi dan sepakat bahwa keuntungan dan kerugian yang dialami akan ditanggung bersama (Yuliana, 2010)
- b) Bersifat *mudhorobah* jika ditawarkan kepada publik Pengertian *Mudhorobah* menurut Achsein (2003) adalah teknik pendanaan dimana pemilik modal menyediakan dana untuk digunakan oleh unit defisit dalam kegiatan produktif dengan dasar *loss profit sharing*.
- c) Tidak boleh ada perlakuan khusus, karena resiko harus ditanggung oleh semua pihak.
- d) Prinsip bagi hasil, baik saat mendapatkan laba ataupun saat menderita kerugian
- e) Tidak dapat dicairkan kecuali di likuidasi Adapun Syarat suatu saham dikategorikan sebagai saham syariah berdasarkan perturan Bapepam-LK nomor II.K.1 tentang Penerbitan Efek syariah adalah sebagai berikut berikut:
 - 1) Tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan hukum syariat seperti :
 - 2) Perjudian dan yang sejenisnya.
 - 3) Perdagangan yang dilarang menurut syariah seperti yang didalamnya terdapat indikasi penipuan atau yang merugikan pihak lain.
 - 4) Bukan merupakan jasa keuangan ribawi yang berbasis bunga atau perusahaan pembiayaan berbasis bunga.

- 5) Transaksi mengandung unsur gharar atau ketidakjelasan.
- 6) Memproduksi, mendistribusikan memperdagangkan dan atau menyediakan:
 - Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (haram *li-dzatihi*)
 - Barang dan atau jasa yang haram bukan karena dzatnya (haram *li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
 - Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat
- 7) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*rishwah*)

Investasi dalam saham preferen tidak diperbolehkan dalam Islam. Hal ini disebabkan karena dalam saham preferen ada perlakuan khusus berupa dividen yang harus diberikan tetap sama dan tidak terpengaruh jika perusahaan tersebut merugi hal tersebut bertentangan dengan hukum syariat islam dalam prinsip keadilan (Sutedi, 2011). Hal tersebut juga didukung oleh pendapat Rivai dan Buchari (2013) yang menyatakan bahwa investasi dalam saham preferen sama dengan mengambil bunga (riba) yang dilarang dalam Islam. Menurut Sutedi (2011) terdapat dua kriteria saham yang dapat dikategorikan tidak melanggar syariah yaitu:

- 1) Perusahaan harus sejalan dengan syariat Islam, artinya produknya halal dan serta bukan bidang usaha yang melanggar hukum syariat islam.
- 2) Setiap saham yang diterbitkan memiliki hak dan proporsi yang sama berdasarkan dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemilik saham.

2.5. Indeks Saham

Indeks saham merupakan ukuran statistic yang menggambarkan seluruh pergerakan harga saham. Yang mana pergerakan harga saham tersebut dikelompokan sesuai dengan kualifikasi, kriteria dan metodologi tertentu yang akan terus di evaluasi kinerjanya secara berkala. Tujuan Bursa Efek Indonesia (2021) membuat indeks saham diantaranya yaitu:

- 1) Mengukur sentimen pasar
- 2) Dijadikan produk investasi pasif seperti reksadana indeks dan ETF indeks
- 3) Benchmark bagi portofolio aktif
- 4) Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset
- 5) Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi.

Indeks saham terbagi dalam beberapa kelompok sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan contohnya seperti IDX 30, IDX GROWT, JII, LQ45 dan masih banyak lagi kelompok indeks lainnya.

2.5.1. Jakarta Islamic Indeks

Jakarta *Islamic Index* (JII) terbentuk atas kerjasama Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT Danareksa *Investment Management* (DIM) pada tanggal 3 Juli tahun

2000. Indeks ini dibuat untuk menjadi pembanding performa saham Syariah sehingga pasar modal Syariah lebih berkembang. Seperti yang telah dijelaskan di atas JII terdiri dari 30 saham yang memiliki kinerja baik dan memenuhi kriteria syariah.

Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga keuangan) bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional untuk menentukan saham yang tidak bertentangan syariat Islam, namun saat ini tanggung jawab BAPEPAM sudah dialihkan kepada OJK (Otoritas Jasa Keuangan) menurut UU no. 21 tahun 2011. Secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan pada proses transaksi maupun pencatatan saham syariah dengan saham konvensional. Hal itu sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia no 80 tahun 2011 yang menyatakan bahwa mekanisme perdagangan saham di BEI sesuai dengan prinsip syariah yaitu prinsip dari *Bai Al-Musawwamah*. Adapun Saham-saham yang masuk dalam indeks JII adalah saham yang emitennya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

- 1) Tidak ada indikasi perjudian di dalamnya atau jual beli yang di haramkan dalam islam.
- 2) Lembaga keuangan konvensional baik bank maupun asuransi tidak termasuk kedalam indeks syariah
- 3) Perusahaan tidak memproduksi, mendistribudi dan memperjualbelikan produk yang jelas diharamkan dalam islam.
- 4) Perusahaan tidak memproduksi, mendistribusi dan memperjualbelikan barang atau jasa yang merusak moral manusia.

Menurut Sutedi (2011) Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam proses pemilihan saham yang masuk sebagai anggota JII juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, di antaranya yaitu sebagai berikut:

- a) Jenis usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk 10 kapitalisasi besar)
- b) Memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% dan melaporkan kondisi keuangan tahunan atau per enam bulan terakhir.
- c) Termasuk ke dalam 60 saham dengan rata-rata nilai kapitalisasi pasar yang besar minimal dalam kurun waktu 1 tahun terakhir.
- d) Termasuk ke dalam 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir. Dilakukan pengkajian secara berkala setiap enam bulan sekali dengan ketentuan komponen index di bulan Januari dan Juli setiap tahun, sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan ditinjau secara berkala berdasarkan data publik yang telah tersedia.

Dibentuknya indeks saham syariah diharapkan investor dapat lebih percaya untuk memilih saham Syariah sebagai instrument investasinya. Dengan adanya transparansi laporan keuangan yang dibuat, pemenuhan ketentuan syariah sebagai hasil peran serta Dewan syariah nasional, serta *accountability* dari pihak bursa efek

yang melakukan monitoring (Sutedi, 2011). JII sendiri merupakan *brenckmark* yang dijadikan acuan dalam menilai kinerja saham Syariah di Indonesia.

2.5.2. Indeks LQ45

Indeks LQ45 muncul pada Februari 1977. Indeks ini menyeleksi beberapa perusahaan di bursa saham dengan kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria tersebut berdasarkan likuiditas, kapitalisasi pasar, prospek pertumbuhan dan kriteria lainnya yang ditetapkan oleh BEI. Tujuan dari dibentuknya indeks LQ45 adalah untuk membantu memonitor pergerakan saham bagi investor, analisis keuangan, pemerhati pasar dan manajer investasi. Berikut beberapa kriteria yang harus terpenuhi dalam indeks LQ45:

- 1) Tercatat di BEI minimal 3 bulan terakhir
- 2) Mempunyai finansial dan prospek pertumbuhan yang baik
- 3) Memiliki kapitalisasi pasar tertinggi selama 1-2 bulan terakhir
- 4) Dalam 12 bulan terakhir saham LQ45 harus tergabung 60 saham dengan nilai transaksi tertinggi dalam saham reguler

2.6. Tingkat Pengembalian (*return*)

Tingkat pengembalian atau *Return* adalah menurut Hartono (2015) yaitu imbal hasil yang didapat dari investasi. *Return* menurut Hartono (2015) dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

- a) *Return* realisasian yaitu *return* yang telah diperoleh dan dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian merupakan salah satu indikator kinerja dari perusahaan dan digunakan untuk menentukan besaran *return* ekspektasian (*expected return*) serta risiko di masa yang akan datang.
- b) *Return* ekspektasian (*ekspected return*) adalah *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. Adapun cara untuk menghitung besaran pengembalian menurut Hartono (2015) sebagai berikut:
 - 1) Relatif *return*
 - 2) Kumulatif *return*
 - 3) *Return* disesuaikan.
 - 4) *Return* total

Rata-rata dari *return* total dapat dihitung menggunakan rata-rata aritmatika dan rata-rata geometrik. Rata-rata aritmatika efektif untuk mengetahui nilai rata-rata dari satu periode yang sama dari jumlah *return* tanpa melibatkan nilai pertumbuhan. Untuk metode rata-rata geometrik efektif digunakan pada kondisi yang mengharuskan memasukan nilai pertumbuhan (Hartono, 2015). *Return total* merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam satu periode tertentu. Menurut Astuti (2019) Untuk menghitung nilai *return* dapat menggunakan formula sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}$$

2.7. Tingkat Risiko (*risk*)

Menurut Fahmi (2015) risiko investasi secara umum terbagi menjadi dua yaitu risiko sistemik yaitu dipengaruhi oleh hal-hal diluar kendali (faktor eksternal) dan risiko dan tidak sistemik yaitu risiko yang dapat didiversifikasi. *Risk* atau risiko menurut Halim (2015) adalah besarnya selisih antara tingkat imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat imbal hasil yang dicapai (*actual return*). Menurut Halim (2015) beberapa jenis resiko yang perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi diantaranya yaitu:

- 1) Risiko bisnis, risiko yang muncul akibat turunnya keuntungan perusahaan.
- 2) Risiko likuiditas, risiko yang terikat pada kinerja saham tersebut untuk dapat diperjualbelikan tanpa adanya kerugian yang besar
- 3) Risiko suku bunga, risiko yang disebabkan akibat berubahnya tingkat bunga yang berlaku pada saat itu.
- 4) Risiko pasar, risiko yang disebabkan oleh kondisi perekonomian negara yang berubah.
- 5) Risiko daya beli, yaitu risiko yang muncul akibat perubahan tingkat inflasi, yang mana perubahan ini akan mengakibatkan menurunnya daya beli uang yang di investasikan ataupun bunga yang diperoleh dari investasi.
- 6) Risiko mata uang, risiko yang disebabkan adanya perubahan nilai tukar mata uang dalam negeri dengan mata uang asing.

Cara mengetahui besaran risiko yang sering digunakan yaitu dengan rumus standar deviasi (Hartono, 2015). Nilai harapan yang digunakan dalam rumus standar deviasi berupa nilai ekspektasi atau nilai harapan berdasarkan rata-rata historis atau *trend* atau *random walk* (Hartono, 2015). Rumus untuk menghitung standar deviasi yang menggunakan data historis yaitu (Hartono,2015):

$$SD = \frac{\sqrt{\sum_i^n -[Xi - E(Xi)]^2}}{N - 1}$$

Keterangan :

SD = Standar Deviasi

Xi= Nilai Ke-i

E (Xi) = Nilai Ekspetasi

N= Jumlah Dari Observasi data untuk sampel

2.8. Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

2.8.1. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Maudy Guswita Kamila dan Dikdik Tandika (2019)	Analisis Perbandingan Return Dan Risk Antara Saham Syariah Dan Saham Konvensional (Studi Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di JII Dan Daham Konvensional Berdasarkan LQ45 Periode 2016-2017)	Variabel X1 = Return Variabel X2 = Risk	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat peningkatan return saham konvensional pada 10 perusahaan kelompok LQ45 sebesar 2,775% sedangkan terdapat 10 perusahaan saham syariah yang terdaftar di JII mengalami penurunan return sebesar 2,926% 2. Terdapat penurunan risk saham konvensional pada 10 perusahaan yang terdaftar di LQ45 sebesar -1,62% dan terdapat penurunan risk 10 perusahaan saham syariah sebesar 12,69 tahun 2016 dan 10,34% pada tahun 2017 3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap return dan risk saham antara saham syariah dengan saham konvensional.
2.	Wiwit Mustafidah dan Abdul Khakim 2023	Analisis Perbandingan <i>Risk</i> dan <i>Return</i> Saham Syariah dan Konvensional Pada Jakarta Islamic Indeks 30 dan Indeks LQ45 Periode 2020-2022	Variabel X1 = Return Variabel X2 = Risk	Tidakada perbedaan yang signifikan antara <i>risk</i> dan <i>return</i> saham syariah JII30 dengan saham konvensional LQ45.
3.	Suryadi, Endri dan Yasid	<i>Risk and Return of Islamic and Conventional Indices on</i>	Variabel X1 = Risiko Variabel X2= Return	Ada perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> dan <i>risk</i> dari saham syariah dengan saham

		<i>Indonesian Stock Exchange.</i>		konvensional pada periode 2017-2019.
4.	Lina Listyawati Nurchayati 2020	Analisa Perbandingan <i>Risk</i> Dan <i>Return</i> Pada Investasi Saham Syariah Dan Konvensional (Studi pada Jakarta <i>Islamic Index</i> (JII) dan Indeks LQ45 Periode 2016-2019)	Variabel X1 = risiko Variabel X2= Return	Tidak ada perbedaan yang signifikan pada <i>risk</i> dan <i>retur</i> antara saham syariah yang terdaftar di JII dengan saham konvensional yang terdaftar di indeks LQ45
5.	Ruwi Cahyani Muhammad Andryzal Fajar2	Analisis Perbandingan <i>Return</i> Dan <i>Risk</i> Pada Saham Syariah Dan Saham Konvensional	Analisis Perbandingan Variabel X1= Return Variabel X2 = Risiko	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> dan <i>risk</i> saham syariah yang terdaftar di JII dengan saham konvensional yang terdaftar di indeks saham LQ45. karena saham syariah merupakan bagian dari pasar modal Indonesia yang tidak terpisahkan dari pasar modal konvensional. Selain itu kriteria di kedua indeks tersebut dalam pemilihan saham memiliki kesam pasar dan tingkat likuiditas transaksi
6.	SZ Rufaida1 , Muhammad Arfan (2022)	Analisis Perbedaan <i>Return</i> Dan <i>Risk</i> Saham Antara Saham Syariah Dan Saham Konvensional Pada Masa Pandemi <i>Covid-19</i> Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Lq45)	Analisis Perbandingan Variabel X1= Return Variabel X2 = Risiko	Tidak ada perbedaan yang signifikan pada <i>return</i> saham syariah dan saham konvensional selama pandemi covid-19. Yang kedua ada perbedaan yang signifikan pada <i>risk</i> saham syariah dan konvensional pada saat pandemi covid-19.

7.	Baiq Solayati dan M Yakub	Komparasi <i>Return</i> dan <i>Risk</i> Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022	Analisis Perbandingan Variabel X1= Return Variabel X2 = Risiko	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> dan <i>risk</i> pada saham syariah yang terdaftar di JII maupun saham konvensional yang terdaftar LQ45 pada Periode 2020-2022.
8.	Linda Erin Listika dan Yulistia Devi (2021)	Perbandingan <i>Return</i> Dan <i>Risk</i> Pada Saham Berbasis Syariah Dan Konvensional Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia	Perbandingan Variabel X1= Return Variabel X2 = Risiko	<i>Return</i> yang diberikan saham syariah pada indeks JII tidak ada perbedaan yang signifikan dengan <i>return</i> yang diberikan saham konvensional pada indeks IDX30 pada periode 2017-2020. Namun pada risk dari saham syariah JII dengan saham konvensional IDX30 terdapat perbedaan dengan signifikansi sebesar $< 5\%$
9.	Dian Rukmini dan M. Nugraha Reza P. 2019	Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian dan Risiko antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia	Analisis Perbandingan Variabel X1= Return Variabel X2 = Risiko	Berdasarkan uji <i>man whitney</i> tidak ada perbedaan yang signifikan pada <i>return</i> dan <i>risk</i> antara saham syariah JII dengan saham konvensional LQ45 secara statistik..
10.	Nikmatul Aulia, Tiara Juliana Jaya ²	<i>Analysis Of Differences In Returns Of Sharia Stocks Before And After The Announcement Of The Covid-19 Pandemic In Indonesia</i>	Variabel X1= Return Variabel X2 = Risiko	Berdasarkan hasil uji <i>wilcoxon sign test</i> menghasilkan signifikansi <i>asymtonic</i> sebesar 0,955 atau 0,005. Yang mana nilai tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai retun saham syariah JII sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19 di Indonesia.

2.8.2. Kerangka Pemikiran

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yang akan penulis teliti yaitu *risk* dan *return* saham syariah Jakarta Islamic Indeks (JII) serta *risk* dan *return* saham konvensional Indeks LQ45. Indeks LQ45 ini sudah teruji likuiditas dan fundamental perusahaannya. Namun apakah indeks LQ45 terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) sehingga persentase risiko menjadi lebih tinggi dari indeks saham JII. Saham Syariah Indeks JII merupakan indeks saham yang sudah terjamin dan telah memenuhi kriteria saham syariah serta likuiditasnya yang telah teruji. Sehingga penulis memutuskan untuk memilih kedua indeks saham tersebut untuk dibandingkan tingkat pengembalian dan risikonya melalui uji beda. Menurut Sugiono (2017), kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Maka dari itu secara teoritis hubungan antara variabel dependen dan independen perlu dijelaskan.

Saham syariah merupakan jenis saham yang memiliki aturan tertentu yang berbeda dengan saham konvensional. Adanya ketentuan inilah yang membuat saham Syariah sedikit berbeda dalam proses pembagian bagi hasil dari proses investasi pada pasar modal. Saham syariah merupakan suatu bentuk saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa pengawasan yang lebih *intens* dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha (Yuliana, 2010).

Saham Syariah memiliki prinsip investasi dalam proses pembagian deviden yaitu jual beli, sewa dan bagi hasil Sementara itu saham konvensional merupakan jenis saham yang tidak ada ketentuan khusus dalam mengatur halal dan haram serta mengandung unsur bunga.

Saham konvensional lebih bebas dalam pembagian deviden karena hanya melihat dari jumlah suku bunga saja. Adanya prinsip pembagian bagi hasil ini perlu diteliti lebih lanjut apakah akan memberikan pengaruh terhadap *risk* dan *return* antara saham Syariah dengan saham konvensional.

Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Lina Lisyawati dan Nurchayati (2020), Maudy Guswita kamila dan Dikdik Tandika (2019), Wiwit Mustafidah dan Abdul Khakim (2023), menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *risk* dan *return* antara saham Syariah dengan saham konvensional.

2.9 Metode Analisis Data

2.9.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maximum, dan minimum (Sugiono,2017) . Dalam penelitian ini, pembahasan mengenai analisis statistik deskriptif dilakukan untuk data yang telah normal. Dalam metode deskriptif, data dapat disajikan dalam bentuk grafik seperti tabel atau diagram dan juga bisa dalam bentuk numerik misalnya perhitungan rata-rata atau standar deviasi. Maka dari itu dalam penelitian ini peneliti juga akan melampirkan data dalam bentuk tabel maupun grafik yang berkaitan dengan hasil dari penelitian terkait.

2.9.2 Analisis Komparatif

Menurut Nazir (2013) penelitian komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang ingin mengetahui jawaban secara lebih dalam tentang sebab dan akibat, dengan menganalisis factor-faktor penyebab adanya suatu fenomena tertentu. Menurut Sugiyono (2019) penelitian komparatif yaitu: “Penelitian yang membandingkan keberadaan satu 33variable atau lebih pada dua sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda.”

Dari pernyataan diatas pada penelitian ini penulis bermaksud ingin membandingkan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) antara 2 jenis saham pada dua kelompok index yang berbeda yaitu saham Syariah pada kelompok index JII dan saham konvensional pada kelompok index LQ45.

2.9.3 Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2019) uji normalitas dilakukan untuk dapat menguji apakah data yang akan digunakan untuk uji hipotesis yaitu data dari variabel dependen dan independen yang digunakan telah berdistribusi secara normal ataukah tidak. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, dalam penelitian ini menggunakan uji dengan analisis statistik yaitu uji *Shapiro-wilk* dikarenakan sampel yang digunakan <50.

Pada pengujian *Shapiro-wilk* ini, jika data dikatakan memenuhi uji normalitas dan memenuhi kriteria yaitu berdistribusi dengan normal maka uji beda yang digunakan adalah uji beda *independent sample t-test*. Apabila telah diketahui bahwa data tidak berdistribusi dengan normal setelah dilakukan uji normalitas maka uji beda yang digunakan adalah uji beda *man whitney*.

2.9.4 Uji Hipotesis

Menurut Arifin (2017) uji hipotesis dilakukan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik serta membuat kesimpulan dari hasil uji tersebut apakah hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak. Pengujian hipotesis dilakukan untuk membantu dalam pengambilan keputusan yang tepat dalam suatu hipotesis yang diajukan. Dalam statistik sebuah hasil dapat dikatakan signifikan secara statistik jika kejadian tersebut hampir tidak mungkin disebabkan oleh faktor yang kebetulan, sesuai dengan batas probabilitas yang sudah ditentukan sebelumnya.

Hipotesis dalam penelitian kuantitatif dapat berupa hipotesis satu variabel dan hipotesis dua variabel atau lebih variabel yang di kenal sebagai hipotesis kausal. Dalam uji hipotesis, peneliti dapat menolak atau tidak menolak (menerima) hipotesis yang diajukan.

2.9.5. Uji Beda (*Independent Sample T-test*)

Independent T-test digunakan untuk menguji dua rata – rata dari dua kelompok data yang undependen (Prayitno, 2014). Menurut Ghazali (2018), tujuan dari uji independent sample T-test adalah untuk membandingkan rata-rata dari kedua grup yang tidak saling berhubungan. Dasar kriteria pengujian hipotesis uji *Independent Sample T- Test* menggunakan uji-t. Jadi tujuan metode variable ini adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu sama lain. Pertanyaan yang coba dijawab adalah apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama atau tidak sama secara signifikan. Dasar pengambilan keputusan Uji *independent sample T-test* yaitu:

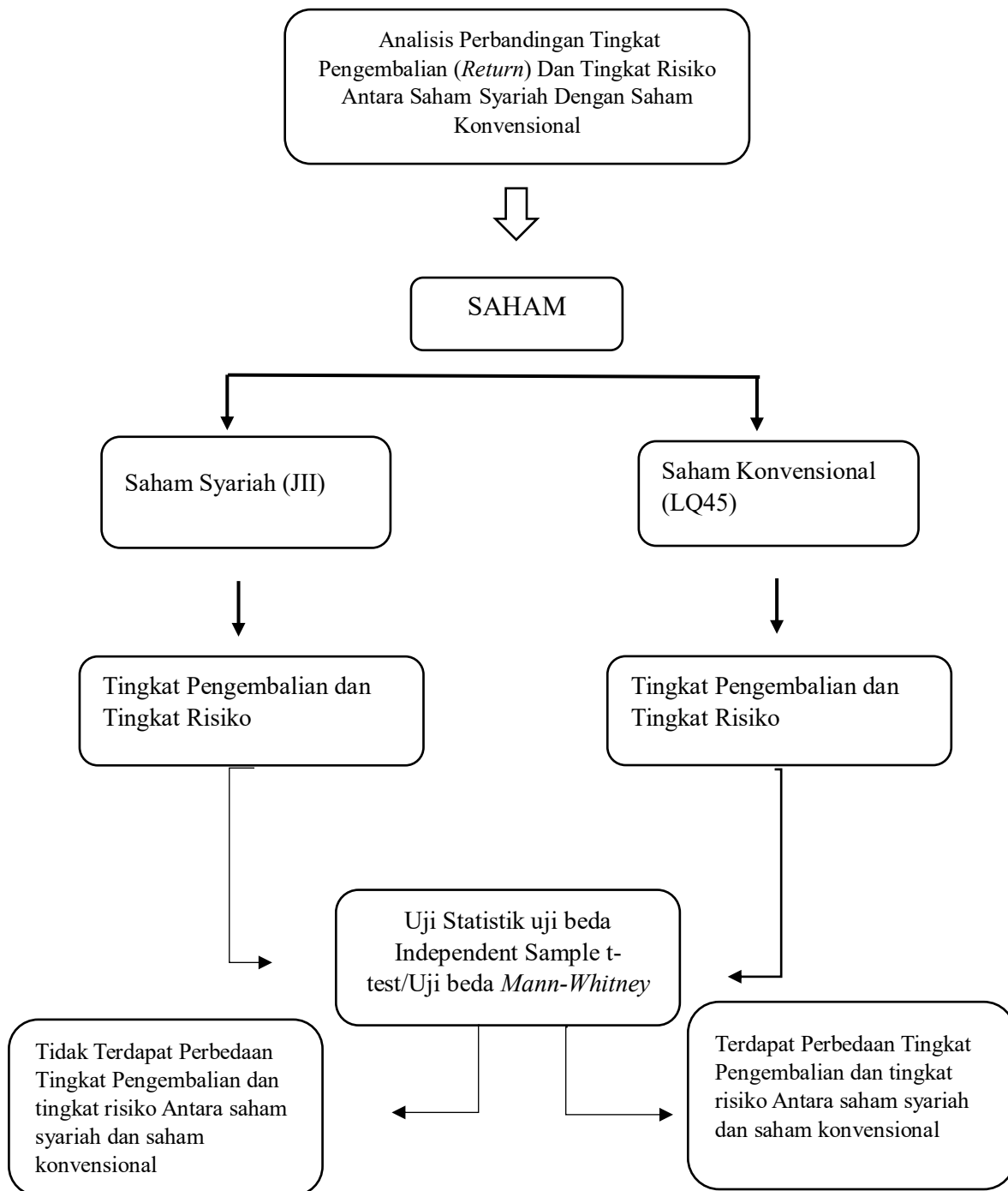
- 1) Jika nilai sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan menolak H_a . Yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan.
- 2) Jika nilai sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Artinya terdapat perbedaan yang signifikan.

2.9.6. Uji *Mann-whitney*

Uji beda Mann-Whitney bisa disebut juga sebagai uji Wilcoxon Rank Sum. Yang mana metode tersebut merupakan metode uji statistik non-parametrik yang digunakan untuk membandingkan dua sample atau kelompok. Uji *Mann-Whitney* dapat digunakan sebagai pengganti dari uji beda independent t-test dengan syarat data tidak terdistribusi secara normal. Maka apa bila dalam uji normalitas data tidak terdistribusi dengan normal bisa dilakukan dengan Uji Beda *Man-Whitney*. Penelitian ini menggunakan *software* SPSS-25. Uji *Mann-Whitney* dapat dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: kriteria Keputusan:

- Jika sig (2-tailed) $< 0,05$, berkesimpulan ada perbedaan yang signifikan.
- Jika sig (2-tailed) $> 0,05$, berkesimpulan tidak ada perbedaan yang signifikan

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.10 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan jawaban atau dugaan sementara yang bersifat praduga terhadap masalah penelitian. Keabsahannya harus diuji secara empiris dengan mengumpulkan data-data yang berkaitan melalui penelitian. Hipotesis penelitian ini berdasarkan dari tinjauan Pustaka yang telah dipaparkan adalah:

H₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *risk* dan *return* antara saham syariah indeks JII dengan saham konvensional indeks LQ45.

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan uraian di bab dua jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional yang berada pada Jakarta *Islamic Index* dan LQ45 yaitu pada periode tahun 2018-2022.

Menurut Wirartha (2006), penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan untuk menguji hipotesis dan menitik beratkan penelitiannya pada analisis data-data berbentuk angka-angka serta memperoleh simpulan hasilnya pada suatu probabilitas. Menurut Darmawan (2014), penelitian deskriptif adalah penelitian yang menguraikan pemecahan masalah yang ada serta melampirkan data-data, menganalisis serta menginterpretasi data berdasarkan data yang telah ada.

Sedangkan penelitian deskriptif merupakan salah satu penelitian yang bertujuan untuk menyajikan gambaran lengkap terkait persoalan atau fenomena tertentu. Di sini penulis mengambil fenomena dari perbedaan kelompok atau jenis saham yaitu antara saham Syariah dari kelompok Jakarta *Islamic index* (JII) dan kelompok saham LQ45 untuk mencari tahu apakah ada perbedaan *risk* dan *return* yang signifikan pada saham syariah dengan saham konvensional.

3.2 Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah sasaran yang akan diteliti lebih lanjut untuk memperoleh informasi yang terbaru dan akurat. Dalam penelitian ini penulis memasukan dua variabel terikat yaitu tingkat pengembalian dan tingkat risiko dan dua variabel bebas yaitu saham syariah dan saham konvensional.

3.2.2 Unit Analisis

Dalam penelitian ini unit analisis yang digunakan adalah saham syariah dari kelompok indeks JII, yang mana saham-saham yang masuk kedalam indeks tersebut telah memenuhi kriteria sesuai dengan aturan dari Dewan Syariah Nasional. Unit analisis selanjutnya yaitu saham konvensional kelompok indeks LQ45. Saham-saham yang masuk ke dalam kelompok indeks LQ45 merupakan saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar serta fundamental perusahaan yang baik. Kedua jenis saham tersebut akan diukur tingkat pengembalian dan tingkat risikonya yang dimulai dari periode 2018-2023 untuk menganalisis bagaimana perkembangan *risk* dan *return* keduanya apakah ada perbedaan atau tidak.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil data dari saham Syariah kelompok Jakarta *Islamic Index* dan LQ45 dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data harga saham diambil dari harga penutupan masing-masing saham perusahaan yang juga diperoleh dari *website* www.yahoofinance.com

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diambil dalam penelitian ini berdasarkan sumbernya merupakan data sekunder. Penulis memperoleh data tersebut tidak secara langsung, melainkan mengambil dari *website* atau sumber data yang dipercaya seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), IDX,OJK dan lainnya. Jenis data yang diambil untuk penelitian berdasarkan sifatnya merupakan data kuantitatif yang mana data berupa angka yang menunjukkan jumlah, tingkatan, volume dan perbandingan.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Skala
<i>Return</i> atau Tingkat Pengembalian	Rata-rata harga saham tahunan	$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
<i>Risk</i> (Tingkat Risiko)	Standar deviasi return tahunan	$SD = \frac{\sqrt{\sum_i^n [X_i - E(X_i)]^2}}{N - 1}$	Rasio

3.5. Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan merupakan seluruh emiten saham yang tergabung dalam kelompok indeks JII untuk jenis saham syariah dan kelompok indeks LQ45 untuk jenis saham konvensional. Yang jumlah dari masing-masing indeks yaitu 45 emiten saham untuk indeks LQ45 dan 30 emiten saham untuk indeks JII. Data yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dari periode 2018-2023. Adapun penarikan sampel yang akan digunakan untuk diolah dalam penelitian ini peneliti menggunakan Teknik purposive sampling yang mana peneliti memberikan kriteria tertentu agar mendapatkan sampel yang lebih spesifik. Adapun kriteria yang digunakan diantaranya yaitu;

1. Emiten saham merupakan saham yang bertahan dalam indeks JII dan LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2018-2023
2. Indeks saham yang sudah masuk ke dalam kelompok LQ45 tidak akan dijadikan sampel atau tidak akan dimasukkan ke bagian JII meskipun dalam

data populasi emiten saham tersebut masuk kedalam kedua kelompok terkait

3. Sampel yang dipilih hanya emiten yang konsisten bertahan tanpa mengalami delisting pada masa periode penelitian yaitu dimulai dari tahun 2018-2023.

3.6. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan prosedur sistematis untuk memperoleh data yang diperlukan dan relevan dalam penelitian. Metode pengumpulan data harus berkaitan terhadap masalah serta tujuan dari penelitian. Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan studi kepustakaan yang merupakan Teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber lembaga atau institusi tertentu. Maka metode pengumpulan data untuk data sekunder dilakukan dengan cara mencari informasi dalam bahan tertulis, data angka dan catatan elektronik yang membantu dalam proses penulisan penelitian ini.

3.5 Metode Pengolahan Data

Metode analisis data terbagi menjadi dua yaitu kualitatif dan kuantitatif. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode pengolahan analisis deskriptif komparatif yang bertujuan untuk memperoleh gambaran secara mendalam dan objektif dari objek penelitian serta untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan antara variabel dan seberapa signifikan perbedaan tersebut. Serta bagaimana perkembangan dari kedua jenis saham tersebut baik saham konvensional indeks LQ45 maupun saham Syariah indeks JII.

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maximum, dan minimum. Dalam penelitian ini, pembahasan mengenai analisis statistik deskriptif dilakukan untuk data yang telah normal. Dalam metode deskriptif, data dapat disajikan dalam bentuk grafik seperti tabel atau diagram dan juga bisa dalam bentuk numerik misalnya perhitungan rata-rata atau standar deviasi. Maka dari itu dalam penelitian ini peneliti juga akan melampirkan data dalam bentuk tabel maupun grafik yang berkaitan dengan hasil dari penelitian terkait.

3.6.2. Analisis Komparatif

Menurut Nazir (2013) penelitian komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang ingin mengetahui jawaban secara lebih dalam tentang sebab dan akibat, dengan menganalisis faktor-faktor penyebab adanya suatu fenomena tertentu. Menurut Sugiyono (2019) penelitian komparatif yaitu: “Penelitian yang membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda.” Dari pernyataan diatas pada penelitian ini penulis

bermaksud ingin membandingkan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) antara 2 jenis saham pada dua kelompok index yang berbeda yaitu saham Syariah pada kelompok index JII dan saham konvensional pada kelompok index LQ45.

3.6.3. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk dapat menguji apakah data yang akan digunakan untuk uji hipotesis yaitu data dari variabel dependen dan independen yang digunakan telah berdistribusi secara normal ataukah tidak. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, dalam penelitian ini menggunakan uji dengan analisis statistik yaitu uji *Shapiro-wilk* dikarenakan sampel yang digunakan <50. Pada pengujian *Shapiro-wilk* ini, jika data dikatakan memenuhi uji normalitas dan memenuhi kriteria yaitu berdistribusi dengan normal maka uji beda yang digunakan adalah uji beda *independent sample t-test*. Apabila data tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang digunakan adalah uji beda *man whitney*. Untuk mengetahui apakah data penelitian memiliki distribusi yang normal atau tidak melalui uji *shapiro-wilk* yaitu berdasarkan asumsi berikut:

1. Data dikatakan berdistribusi normal apabila pada hasil uji *shapiro-wilk* terhadap nilai residual dari analisis regresi linier berganda, dihasilkan nilai signifikansi yang besarnya $> 0,05$.
2. Data dikatakan tidak berdistribusi normal apabila pada hasil uji *shapiro-wilk* terhadap nilai residual dari analisis regresi linier berganda, dihasilkan nilai signifikansi yang besarnya $< 0,05$.

1) Uji Beda (*Independent Sample T-test*)

Independent T-test digunakan untuk menguji dua rata – rata dari dua kelompok data yang undependen (Prayitno, 2014). Menurut Ghazali (2018), tujuan dari uji *independent sample T-test* adalah untuk membandingkan rata-rata dari kedua grup yang tidak saling berhubungan. Dasar kriteria pengujian hipotesis uji *Independent Sample T- Test* menggunakan uji-t. Jadi tujuan metode variable ini adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu sama lain. Pertanyaan yang coba dijawab adalah apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama atau tidak sama secara signifikan. Dasar pengambilan keputusan Uji *independent sample T-test* yaitu:

- 1) Jika nilai sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan menolak H_a . Yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan.
- 2) Jika nilai sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Artinya terdapat perbedaan yang signifikan.

2) Uji *Mann-whitney*

Uji beda *Mann-Whitney* bisa disebut juga sebagai uji *Wilcoxon Rank Sum*. Yang mana metode tersebut merupakan metode uji statistik non-parametrik yang digunakan untuk membandingkan dua sample atau kelompok (Qolby, 2014). Uji

Mann-Whitney dapat digunakan sebagai pengganti dari uji beda independent t-test dengan syarat data tidak terdistribusi secara normal. Maka apa bila dalam uji normalitas data tidak terdistribusi dengan normal bisa dilakukan dengan Uji Beda *Man-Whitney*. Penelitian ini menggunakan *software* SPSS-25. Uji Mann-Whitney dapat dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

Kriteria Keputusan:

- Jika sig (2-tailed) < 0,05 berkesimpulan ada perbedaan yang signifikan
- Jika sig (2-tailed) > 0,05 berkesimpulan tidak ada perbedaan yang signifikan

3) Uji Hipotesis

Uji Hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang di dasarkan dari analisa data. Dalam statistik sebuah hasil dapat dikatakan signifikan secara statistik jika kejadian tersebut hampir tidak mungkin disebabkan oleh faktor yang kebetulan, sesuai dengan batas probabilitas yang sudah ditentukan sebelumnya. Hipotesis dalam penelitian kuantitatif dapat berupa hipotesis satu variabel dan hipotesis dua variabel atau lebih variabel yang di kenal sebagai hipotesis kausal. Dalam uji hipotesis, peneliti dapat menolak atau tidak menolak (menerima) hipotesis yang diajukan.

Peneliti menolak H_1 apabila kenyataan yang ada berbeda secara meyakinkan atau tidak mendukung terhadap hipotesis yang diajukan. Demikian pula sebaliknya, kita akan menerima (tidak menolak) H_1 , jika kenyataan yang ada (data) tidak berbeda dengan hipotesis yang diajukan. Dalam menerima/menolak hipotesis tidak akan selalu benar 100%, tetapi akan selalu terdapat kesalahan (kebenaran ilmiah tidak bersifat mutlak) terutama dalam inferensi hasil dari sampel terhadap populasi.

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis di atas dapat diketahui sebagai berikut:

1. Probabilitas $\leq 0,05$ maka H_1 ditolak dan sebaliknya jika probabilitas $\geq 0,05$ maka H_0 diterima.
2. Apabila nilai $T < T$ tabel maka H_1 diterima dan sebaliknya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

pengumpulan data dari penelitian ini dapat diuraikan berdasarkan metode penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Berikut merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti:

Tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko (*risk*) merupakan pokok pembahasan dari penelitian ini. Pada penelitian ini yang menjadi unit analisis adalah kelompok indeks saham JII sebagai populasi dari kelompok saham syariah dan kelompok indeks LQ45 sebagai populasi dari kelompok saham konvensional. Yang mana dalam proses penelitian ini tentu saja tidak semua perusahaan yang masuk ke dalam kelompok tersebut dapat dijadikan sampel. Melainkan hanya saham dengan kriteria tertentu yang dapat dijadikan sampel, yaitu perusahaan atau emiten yang masuk ke dalam konstituen JII dan LQ45 selama periode 2018-2023. Lokasi untuk penelitian ini dilakukan melalui *website* Bursa Efek Indonesia. Gedung Bursa Efek Indonesia sendiri berlokasi di Jalan Jenderal Sudirman No. 52-53, Senayan Kecamatan Kebayoran Baru, Kota Jakarta Selatan, Provinsi DKI Jakarta.

Dalam proses penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder, yang mana peneliti tidak mendapatkan data tersebut secara langsung melainkan memperolehnya dari layanan *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan data tersebut telah di publikasikan. Selain Bursa Efek Indonesia peneliti juga mengambil data dari *website yahoo finance* (www.yahooofinance.com) untuk mendukung data-data yang belum terpenuhi. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta untuk sampel saham Syariah perusahaan tersebut harus tergabung atau masuk ke dalam konstituen kelompok indeks saham JII (Jakarta Islamic Index) selama periode 2018-2023 dan untuk sampel saham konvensional perusahaan tersebut harus tergabung atau masuk ke dalam konstituen kelompok indeks saham LQ45 selama periode 2018-2023 dan tidak pernah keluar dari konstituen tersebut. Adapun kriteria atau pertimbangan peneliti dalam memilih sampel penelitiannya diantaranya yaitu:

1. Emiten atau perusahaan terkait terdaftar ke dalam kelompok indeks saham JII dan atau LQ45 selama periode 2018-2023 dan tidak pernah mengalami *delisting* dari konstituen tersebut.
2. Perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII tidak akan diambil sebagai sampel di indeks LQ45 meskipun perusahaan tersebut masuk ke dalam kedua konstituen terkait.
3. Perusahaan memiliki data harga saham yang lengkap selama periode 2018-2023.

Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan diatas maka dari itu sampel yang diambil oleh peneliti untuk jenis saham Syariah kelompok indeks JII yaitu sebanyak 14 saham perusahaan dari total 30 perusahaan. Untuk jenis saham konvensional kelompok indeks LQ45 diambil sebanyak 11 saham perusahaan dari total 45 perusahaan.

Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian kelompok indeks saham LQ45

Daftar Saham Index LQ45 periode 2018-2022							
NO	Nama Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	ASII	√	√	√	√	√	√
2	BBCA	√	√	√	√	√	√
3	BBNI	√	√	√	√	√	√
4	BBRI	√	√	√	√	√	√
5	BBTN	√	√	√	√	√	√
6	BMRI	√	√	√	√	√	√
7	HMSP	√	√	√	√	√	√
8	INKP	√	√	√	√	√	√
9	ITMG	√	√	√	√	√	√
10	MNCN	√	√	√	√	√	√
11	PTBA	√	√	√	√	√	√

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah 2024)

Keterangan :

√ = Memenuhi Kriteria bahwa saham tersebut masuk kedalam kontituen LQ45 di tahun tersebut

Tabel 4.1 merupakan daftar sampel saham konvensional LQ45 yang digunakan untuk penelitian ini. Daftar sampel tersebut dipilih karena sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Seperti yang kita tahu bahwa jumlah saham yang masuk ke dalam kelompok indeks LQ45 berjumlah 45 emiten namun tentu saja tidak semua emiten saham bisa dijadikan sebagai sampel penelitian. Hanya emiten saham tertentu yang memenuhi syarat untuk bisa dijadikan sebagai sampel penelitian. Setelah melalui proses metode pengambilan sampel maka diperoleh sampel yang memenuhi syarat berjumlah 11 emiten perusahaan untuk saham konvensional indeks LQ45. Sampel diatas akan diolah dan dihitung persentasi tingkat pengembalian dan risikonya melalui nilai rata-rata harga saham per tahun. Selanjutnya akan dilihat bagaimana perkembangan dan perbandingannya dengan saham Syariah kelompok indeks JII.

Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian kelompok indeks saham JII

Daftar saham JII periode 2018-2022							
No	Nama Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	ADRO	√	√	√	√	√	√
2	ANTM	√	√	√	√	√	√
3	EXCL	√	√	√	√	√	√
4	ICBP	√	√	√	√	√	√
5	INCO	√	√	√	√	√	√
6	INDF	√	√	√	√	√	√
7	INTP	√	√	√	√	√	√
8	KLBF	√	√	√	√	√	√
9	PGAS	√	√	√	√	√	√
10	SMGR	√	√	√	√	√	√
11	TLKM	√	√	√	√	√	√
12	TPIA	√	√	√	√	√	√
13	UNTR	√	√	√	√	√	√
14	UNVR	√	√	√	√	√	√

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah 2024)

Keterangan :

√ = Memenuhi Kriteria bahwa saham tersebut masuk kedalam kontituen JII di tahun tersebut

Tabel 4.2 merupakan daftar sampel yang digunakan untuk penelitian ini yang daftar sampel tersebut untuk jenis saham syariah dengan kelompok indeks JII yang mana sampel tersebut dipilih karena sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah saham yang masuk ke dalam kelompok indeks JII berjumlah 30 emiten saham namun tentu saja tidak semua emiten saham bisa dijadikan sebagai sampel penelitian. Hanya emiten saham tertentu yang memenuhi syarat untuk bisa dijadikan sebagai sampel penelitian. Sampel diatas akan diolah yang hitung persentase tingkat pengembalian dan risikonya melalui nilai rata-rata harga saham per tahun. Selanjutnya akan dilihat bagaimana perkembangan dan perbandingannya dengan saham konvensional kelompok indeks LQ45.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Perkembangan Return Saham Indeks JII dan Indeks LQ45

Return merupakan selisih nilai keuntungan yang didapat dari hasil investasi saham yang dilakukan. *Return* dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan untuk memilih perusahaan yang akan dipilih untuk kegiatan investasi. Pada penelitian ini perhitungan return menggunakan data historis berupa harga saham penutupan (*closing price*) per bulan mulai dari tahun 2018-2023. Perhitungan *return* dapat dihitung dengan cara mengitung harga saham saat ini (P_t) di kurang harga saham sebelumnya (P_{t-1}) kemudian dibagi dengan harga saham sebelumnya (P_{t-1}) dengan menggunakan *Microsoft Exel*. Untuk sampel yang digunakan yaitu data harga saham

penutupan per bulan dari setiap perusahaannya kemudian di cari rata-rata harga saham per tahun nya. Adapun hasil perhitungan tingkat pengembalian (*return*) saham JII dan LQ45 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 *Return* kelompok saham JII

PERHITUNGAN RETURN SAHAM JII				
NO	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Return Saham
1	ADRO	2017	Rp 1,736	
		2018	Rp 1,849	7%
		2019	Rp 1,315	-29%
		2020	Rp 1,136	-14%
		2021	Rp 1,431	26%
		2022	Rp 3,275	129%
		2023	Rp 2,645	-19%
		Rata -rata return		
2	ANTM	2017	Rp 703	
		2018	Rp 827	18%
		2019	Rp 896	8%
		2020	Rp 815	-9%
		2021	Rp 2,386	193%
		2022	Rp 2,086	-13%
		2023	Rp 1,939	-7%
		Rata -rata return		
3	EXCL	2017	Rp 3,221	
		2018	Rp 2,544	-21%
		2019	Rp 3,016	19%
		2020	Rp 2,460	-18%
		2021	Rp 2,620	7%
		2022	Rp 2,629	0%
		2023	Rp 2,133	-19%
		Rata -rata return		
4	ICBP	2017	Rp 8,591	
		2018	Rp 8,970	4%
		2019	Rp 10,739	20%
		2020	Rp 9,822	-9%
		2021	Rp 8,564	-13%
		2022	Rp 8,827	3%
		2023	Rp 10,812	22%
		Rata -rata return		
5	INCO	2017	Rp 2,487	
		2018	Rp 3,506	41%
		2019	Rp 3,355	-4%

		2020	Rp 3,370	0%
		2021	Rp 4,949	47%
		2022	Rp 6,463	31%
		2023	Rp 6,055	-6%
		Rata -rata return		18%
6	INDF	2017	Rp 8,175	
		2018	Rp 6,822	-17%
		2019	Rp 7,337	8%
		2020	Rp 6,804	-7%
		2021	Rp 6,277	-8%
		2022	Rp 6,425	2%
		2023	Rp 6,739	5%
		Rata -rata return		-3%
7	INTP	2017	Rp 18,308	
		2018	Rp 17,831	-3%
		2019	Rp 20,362	14%
		2020	Rp 12,925	-37%
		2021	Rp 11,533	-11%
		2022	Rp 9,977	-13%
		2023	Rp 10,189	2%
		Rata -rata return		-8%
8	KLBF	2017	Rp 1,605	
		2018	Rp 1,441	-10%
		2019	Rp 1,550	8%
		2020	Rp 1,447	-7%
		2021	Rp 1,470	2%
		2022	Rp 1,767	20%
		2023	Rp 1,905	8%
		Rata -rata return		3%
9	PGAS	2017	Rp 2,212	
		2018	Rp 2,167	-2%
		2019	Rp 2,185	1%
		2020	Rp 1,181	-46%
		2021	Rp 1,252	6%
		2022	Rp 1,662	33%
		2023	Rp 1,355	-18%
		Rata -rata return		-4%
10	SMGR	2017	Rp 9,695	
		2018	Rp 9,747	1%
		2019	Rp 12,432	28%
		2020	Rp 9,978	-20%
		2021	Rp 9,170	-8%
		2022	Rp 6,992	-24%

		2023	Rp 6,495	-7%	
		Rata -rata return		-5%	
11	TLKM	2017	Rp 4,314		
		2018	Rp 3,722	-14%	
		2019	Rp 4,051	9%	
		2020	Rp 3,148	-22%	
		2021	Rp 3,497	11%	
		2022	Rp 4,289	23%	
		2023	Rp 3,873	-10%	
		Rata -rata return			-1%
		12	TPIA	2017	Rp 1,263
2018	Rp 1,414			12%	
2019	Rp 1,767			25%	
2020	Rp 1,935			10%	
2021	Rp 2,194			13%	
2022	Rp 2,410			10%	
2023	Rp 2,630			9%	
Rata -rata return					13%
13	UNTR	2017	Rp 29,258		
		2018	Rp 33,187	13%	
		2019	Rp 24,208	-27%	
		2020	Rp 19,927	-18%	
		2021	Rp 22,014	10%	
		2022	Rp 29,308	33%	
		2023	Rp 25,614	-13%	
		Rata -rata return			0%
14	UNVR	2017	Rp 9,490		
		2018	Rp 9,347	-2%	
		2019	Rp 9,155	-2%	
		2020	Rp 7,797	-15%	
		2021	Rp 5,210	-33%	
		2022	Rp 4,402	-16%	
		2023	Rp 4,036	-8%	
		Rata -rata return			-13%

Sumber: www.yahoofinance.com (Data Diolah, 2024)

Table diatas merupakan hasil perhitungan return kelompok saham JII dengan menggunakan rata-rata harga saham penutupan per bulan. Kemudian dari data harga saham penutupan per bulan dihitung nilai rata-rata harga saham pertahun dan dicari tingkat pengembaliannya dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Tabel 4.4 Rata-rata *Return* Kelompok Saham JII

Rata-rata <i>Return</i> Saham JII periode 2018-2023			
NO	Kode Saham	Ri	Persentase
1	ADRO	0.17	17%
2	ANTM	0.32	32%
3	EXCL	-0.05	-5%
4	ICBP	0.05	5%
5	INCO	0.18	18%
6	INDF	-0.03	-3%
7	INTP	-0.08	-8%
8	KLBF	0.03	3%
9	PGAS	-0.04	-4%
10	SMGR	-0.05	-5%
11	TLKM	-0.01	-1%
12	TPIA	0.13	13%
13	UNTR	0.00	0%
14	UNVR	-0.13	-13%
Rata-rata <i>Return</i>			4%

Sumber: www.yahooofinance.com (Data diolah, 2024)

pada tabel 4.4 data tersebut menunjukkan rata-rata return dari kelompok saham JII per periode 2018-2023. Beberapa diantaranya persentase *return* bernilai negatif, hal tersebut disebabkan harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan selama 6 tahun terakhir namun ia tetap mampu bertahan secara konsisten dalam konstituen Jakarta *Islamic index* mulai dari 2018-2023. Dari data diatas perusahaan dengan kode saham EXCL, INDF, INTP, PGAS, SMGR, TLKM, dan UNVR menunjukkan persentase *return* yang negatif sedangkan untuk kode saham UNTR menunjukkan angka 0%. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menunjukkan nilai negatif memberikan kerugian bagi investor.

Table 4.5 *Return* kelompok saham LQ45

PERHITUNGAN RETURN SAHAM LQ45				
No	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Return Saham (%)
1	ASII	2017	Rp 8,300	
		2018	Rp 8,225	1%
		2019	Rp 6,925	19%
		2020	Rp 6,025	15%
		2021	Rp 5,700	6%
		2022	Rp 5,700	0%
		2023	Rp 5,650	1%
		Return Rata-rata		

2	BBCA	2017	Rp 4,380	
		2018	Rp 5,200	19%
		2019	Rp 6,685	29%
		2020	Rp 6,770	1%
		2021	Rp 7,300	8%
		2022	Rp 8,550	17%
		2023	Rp 9,400	10%
		Rata-rata Return		
3	BBNI	2017	Rp 3,572	
		2018	Rp 4,108	15%
		2019	Rp 4,209	2%
		2020	Rp 2,567	-39%
		2021	Rp 2,877	12%
		2022	Rp 4,320	50%
		2023	Rp 4,756	10%
		Rata-rata Return		
4	BBRI	2017	Rp 3,309	
		2018	Rp 3,034	-8%
		2019	Rp 3,803	25%
		2020	Rp 3,159	-17%
		2021	Rp 3,871	23%
		2022	Rp 4,557	18%
		2023	Rp 5,205	14%
		Rata-rata Return		
5	BBTN	2017	Rp 3,171	
		2018	Rp 2,582	-19%
		2019	Rp 2,044	-21%
		2020	Rp 1,191	-42%
		2021	Rp 1,394	17%
		2022	Rp 1,424	2%
		2023	Rp 1,276	-10%
		Rata-rata Return		
6	BMRI	2017	Rp 4,000	
		2018	Rp 3,627	-9%
		2019	Rp 3,723	3%
		2020	Rp 2,855	-23%
		2021	Rp 3,171	11%
		2022	Rp 4,417	39%
		2023	Rp 5,493	24%
		Rata-rata Return		
7	HMSP	2017	Rp 4,730	
		2018	Rp 3,937	-17%
		2019	Rp 2,964	-25%

		2020	Rp 1,631	-45%
		2021	Rp 1,157	-29%
		2022	Rp 954	-18%
		2023	Rp 970	2%
		Rata-rata Return		-22%
8	INKP	2017	Rp 5,400	
		2018	Rp 14,337	166%
		2019	Rp 8,316	-42%
		2020	Rp 6,750	-19%
		2021	Rp 9,058	34%
		2022	Rp 8,358	-8%
		2023	Rp 8,581	3%
		Rata-rata Return		22%
9	ITMG	2017	Rp 19,015	
		2018	Rp 25,857	36%
		2019	Rp 16,635	-36%
		2020	Rp 9,270	-44%
		2021	Rp 16,014	73%
		2022	Rp 34,758	117%
		2023	Rp 29,514	-15%
		Rata-rata Return		22%
10	MNCN	2017	Rp 1,627	
		2018	Rp 1,072	-34%
		2019	Rp 1,141	6%
		2020	Rp 988	-13%
		2021	Rp 935	-5%
		2022	Rp 898	-4%
		2023	Rp 560	-38%
		Rata-rata Return		-15%
11	PTBA	2017	2374	
		2018	3828	61%
		2019	3106	-19%
		2020	2136	-31%
		2021	2465	15%
		2022	3797	54%
		2023	3075	-19%
		Rata-rata Return		10%

Sumber: www.yahoofinance.com (Data Diolah, 2024)

Tabel diatas merupakan hasil perhitungan return kelompok saham LQ45 dengan menggunakan data rata-rata harga saham penutupan per bulan. Kemudian dari data harga saham penutupan per bulan dihitung nilai rata-rata harga saham pertahun dan dicari tingkat pengembaliannya dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Tabel 4.6 Rata-rata *Return* Kelompok Saham LQ45

Rata-rata <i>Return</i> Saham LQ45 periode 2018-2023			
NO	Kode Saham	Ri	Persentase
1	ASII	0.07	7%
2	BBCA	0.14	14%
3	BBNI	0.08	8%
4	BBRI	0.09	9%
5	BBTN	-0.12	-12%
6	BMRI	0.07	7%
7	HMSP	-0.22	-22%
8	INKP	0.22	22%
9	ITMG	0.22	22%
10	MNCN	-0.15	-15%
11	PTBA	0.10	10%
Rata-rata <i>Return</i> Saham			5%

Sumber : Data diolah Penulis, 2023

Dari hasil tabel 4.6 menunjukkan hasil *return* rata-rata selama periode 2018-2023 dari kelompok saham LQ45. *Return* saham dari kelompok LQ45 lebih sedikit yang menunjukkan nilai negatif dibandingkan kelompok saham JII. Dari 11 sampel perusahaan ada 3 perusahaan yang nilai *return* nya negatif perusahaan tersebut memiliki kode saham BBTN, HMSP dan MNCN. Dari 6 tahun terakhir harga saham perusahaan-perusahaan tersebut selalu menurun dibandingkan dengan perusahaan lain yang masuk kedalam kelompok LQ45. Namun meskipun begitu perusahaan-perusahaan diatas merupakan perusahaan yang konsisten bertahan dalam konstituen LQ45 selama 6 tahun terakhir dihitung mulai dari 2018 hingga 2023.

4.2.2 Perkembangan Risiko Saham Indeks JII dan Indeks LQ45

Tingkat risiko atau *risk* merupakan suatu kemungkinan terjadinya kerugian atau penyimpangan hasil yang tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Dalam berinvestasi tentu selalu ada kemungkinan risiko atau kerugian yang terjadi. Menurut Otoritas Jasa Keuangan, setiap investor memiliki sikap toleransi terhadap risiko investasi yang berbeda-beda. Risiko investasi ini tidak dapat dihindari sepenuhnya.

Hal ini disebabkan oleh banyak faktor yang mempengaruhi seperti fluktuasi harga saham yang besar kecilnya dapat berubah sewaktu-waktu, kondisi ekonomi dan masih banyak lagi. Namun tentu saja risiko masih dapat dikendalikan, sebagai seorang investor maka kita yang harus lebih teliti dan berhati-hati untuk memutuskan investasi. salah satunya adalah dalam memilih instrumen apa yang akan dipilih untuk berinvestasi yang mana risikonya masih dapat terukur.

Untuk mengetahui tingkat risiko dalam suatu investasi kita dapat menghitungnya dengan beberapa cara, namun pada penelitian ini peneliti akan menggunakan data rata-rata harga saham tahunan baik pada saham konvensional indeks LQ45 maupun saham Syariah indeks JII kemudian dihitung menggunakan rumus standar deviasi. Rumus standar deviasi membantu investor untuk mengukur besarnya probabilitas terjadinya sebuah risiko untuk membantu agar dalam investasi tersebut dapat memberikan tingkat pengembalian yang wajar. Hasil dari perhitungan rumus ini kita dapat mengetahui persentase risiko yang akan didapat jika melakukan investasi pada saham terkait. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data rata-rata harga saham pertahun yang diperoleh melalui *website: yahoofinance.com* dimulai dari tahun 2018-2023 dan menggunakan rumus standar deviasi yang ada di dalam *Microsoft Excel* Berikut merupakan hasil perhitungan standar deviasi risiko saham dari kelompok JII dan LQ45 dengan menggunakan *Microsoft Excel*:

Tabel 4.7 Perhitungan Rata-rata Risiko Kelompok Saham JII

PERHITUNGAN RISK SAHAM JII		
No	Kode Saham	Risk %
1	ADRO	58%
2	ANTM	80%
3	EXCL	16%
4	ICBP	14%
5	INCO	24%
6	INDF	8%
7	INTP	17%
8	KLBF	11%
9	PGAS	26%
10	SMGR	18%
11	TLKM	17%
12	TPIA	6%
13	UNTR	23%
14	UNVR	12%
Rata-rata Risk		24%

Sumber Data: Diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.8 Perhitungan Rata-rata Risiko Kelompok Saham LQ45

PERHITUNGAN RISK SAHAM LQ45		
No	Kode Saham	Risk %
1	ASII	8%
2	BBCA	10%
3	BBNI	29%
4	BBRI	17%
5	BBTN	20%
6	BMRI	23%
7	HMSA	15%
8	INKP	75%
9	ITMG	65%
10	MNCN	18%
11	PTBA	40%
Rata-rata Risk		29%

Sumber Data: Diolah oleh penulis, 2024

Dari hasil perhitungan kedua tabel diatas dapat dilihat bahwa kelompok saham konvensional LQ45 memiliki nilai rata-rata persentase risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan kelompok saham Syariah JII. Pada kelompok saham LQ45 sendiri angka risiko yang paling tinggi adalah perusahaan PT. Indah Kiat Pulp dan Paper. Dapat dilihat dari tabel 4.5 harga saham perusahaan tersebut terus mengalami penurunan terutama pada tahun 2019. Di tahun 2018 harga saham PT. Indah Kiat Pulp dan Paper sebesar Rp 14.337/ lembar saham, namun di tahun 2019 harga saham perusahaan tersebut jatuh hingga di angka Rp 8.316/ lembar saham dan terus mengalami penurunan sampai tahun 2023. Meskipun dalam teori menyatakan bahwa investasi yang risiko nya tinggi akan mendapatkan return yang tinggi, investor juga

perlu berhati-hati sebesar apa risiko yang tinggi itu dapat dikatakan wajar. Jika harga saham terus menurun maka potensi risiko investasi mengalami kerugian itu lebih besar dibanding memperoleh keuntungan. Untuk saham Syariah pada kelompok saham JII risiko paling tinggi ada pada PT. Aneka Tambang Tbk. Atau kode saham ANTM. Besarnya persentase risiko tersebut karena disebabkan kenaikan harga saham yang melonjak naik. Dapat dilihat pada tabel 4.4 harga saham ANTM naik secara dratis di tahun 2021. Yang semula hanya Rp. 815 pada tahun 2020, kemudian ditahun 2021 naik menjadi Rp. 2.836 dan tidak mengalami penurunan yang terlalu ekstrem di tahun berikutnya

4.2.3. Analisis Perbedaan Tingkat Pengembalian (*Return*) Dan Tingkat Risiko (*Risk*) Yang Signifikan Antara Kelompok Saham Syariah JII Dan Kelompok Saham Konvensional LQ45

Pada penelitian ini penulis menggunakan metode analisis uji beda untuk mengetahui perbandingan antara dua jenis data. Apakah ada perbedaan perbandingan *risk* dan *return* antara saham Syariah dengan saham konvensional. Pada proses uji beda data yang telah diperoleh harus melalui tahap uji normalitas terlebih dahulu apakah data yang diperoleh telah terdistribusi dengan normal atau sebaliknya. Yang mana uji normalitas merupakan syarat sebelum melakukan tahap uji beda. Jika data terdistribusi dengan normal maka uji beda yang digunakan adalah uji beda *independent sample t-test* sedangkan jika data tidak berdistribusi dengan normal maka yang digunakan adalah uji beda *mann whitney*. Proses penelitian ini peneliti menggunakan uji normalitas *shapiro-wilk*, yang bertujuan untuk mengetahui apakah sebaran data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak normal. Peneliti menggunakan uji normalitas *shapiro-wilk* disebabkan sampel data yang digunakan <50 sampel. Kelompok data yang di uji pada uji normalitas ini merupakan nilai *risk* dan *return* dari jenis saham Syariah dengan sampel kelompok saham JII dan jenis saham konvensional dengan sampel kelompok saham LQ45. Apabila nilai signifikansi dari uji *shapiro-wilk* > 0,05 maka data terdistribusi normal dan begitu pula sebaliknya jika signifikansi < 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas *Return* Saham

Tests of Normality							
	Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Risiko Saham	JII	.310	14	.001	.714	14	.001
	LQ45	.245	11	.065	.820	11	.017
Return Saham	JII	.183	14	.200*	.913	14	.173
	LQ45	.294	11	.009	.881	11	.108

*. This is a lower bound of the true significance.
a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas pada table 4.9 untuk nilai signifikansi pada kolom *shapiro-wilk* dari risiko saham baik saham syariah maupun konvensional menunjukkan nilai signifikansi 0.001 untuk kelompok saham JII dan 0,017 untuk kelompok saham LQ45. Dari nilai tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal karena nilai signifikansi $< 0,05$. Maka untuk uji statistik risiko saham peneliti menggunakan uji beda *Mann-Whitney*.

Untuk hasil uji normalitas terhadap *return* saham yang ditunjukkan pada table 4.9 pada bagian kolom *shapiro-wilk* menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari *return* jenis saham Syariah kelompok JII dan jenis saham konvensional kelompok LQ45 terdistribusi normal. Karena nilai signifikan $> 0,05$. Nilai signifikan *return* saham Syariah kelompok JII sebesar 0,173 yang artinya $> 0,05$ dan jenis saham konvensional dari kelompok LQ45 nilai signifikan sebesar 0,108 yang artinya $> 0,05$. Dari hasil uji normalitas diatas maka uji statistik yang akan digunakan selanjutnya untuk data *return* saham adalah uji beda *independent sample t-test* karena sebaran data terdistribusi normal.

1) Uji Beda *Mann-Whitney*

Pada hasil uji normalitas data untuk perbandingan risiko dari dua jenis saham menunjukkan hasil data tidak berdistribusi dengan normal. Maka dari itu peneliti menggunakan uji statistik *mann-whitney* yang mana uji beda tersebut dapat dilakukan apabila pada uji normalitas, data tidak terdistribusi dengan normal. Berikut hasil dari uji beda *mann-whitney* untuk data perbandingan risiko saham Syariah kelompok JII dan saham konvensional kelompok LQ45.

Tabel 4.10 Uji Beda *Mann-Whitney*

Test Statistics ^a	
	Risiko Saham
Mann-Whitney U	61.500
Wilcoxon W	166.500
Z	-.850
Asymp. Sig. (2-tailed)	.395
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.403 ^b
a. Grouping Variable: Kelompok	
b. Not corrected for ties.	

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji beda *mann-whitney* pada table 4.10 di atas di ketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,395 yang mana angka tersebut $> 0,05$. Dalam kriteria pengujian uji beda *mann-whitney* nilai *asymp. Sig (2-tailed)* $< 0,05$

berkesimpulan bahwa ada perbedaan yang signifikan namun jika nilai *asympt. Sig (2-tailed) > 0,05* berkesimpulan tidak ada perbedaan yang signifikan. Maka dari kriteria tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara risiko saham Syariah dengan saham konvensional.

2) Uji beda *Independent Sample T-test*

Pada penelitian ini pengujian hipotesis untuk mengetahui perbandingan *return* saham Syariah kelompok indeks JII dengan saham konvensional dengan kelompok indeks LQ45. peneliti menggunakan metode uji beda *independent sample t-test*, yang mana syarat dalam melakukan metode uji beda *independent sample T-test* ini pada hasil uji normalitas data harus berdistribusi normal jika ternyata data yang ada tidak berdistribusi secara normal maka tidak bisa menggunakan uji beda *independent sample T-test*. Uji beda *return* pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham Syariah kelompok indeks JII dengan saham konvensional kelompok indeks LQ45. Berikut merupakan hasil dari uji beda *independent sample t-test*.

Tabel 4.11 Hasil *Group Statistic Return* saham Syariah dan Konvensional

		Group Statistics			
	Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return Saham	JII	14	.0350	.12334	.03296
	LQ45	11	.0455	.14604	.04403

Sumber : Data Diolah peneliti, 2024

Pada tabel *group statistic* diatas menunjukkan nilai rata-rata *return* atau *mean* dari kedua jenis saham yaitu saham Syariah indeks JII dan saham konvensional indeks LQ45. Dapat dilihat pada table 4.11 kolom *mean* menunjukkan bahwa keduanya tidak memiliki selisih yang terlalu jauh. Untuk jenis saham syariah kelompok JII sendiri nilai rata-rata *return* sebesar 0.0350. sementara untuk jenis saham konvensional kelompok LQ45 nilai rata-rata *return* sebesar 0.0455.

Meskipun saham konvensional kelompok LQ45 nilai rata-ratanya sedikit lebih tinggi namun tidak memiliki selisih yang terlampau jauh antara saham Syariah kelompok JII dengan saham konvensional kelompok LQ45. Perkembangan kedua jenis saham tersebut baik saham Syariah indeks JII dan saham konvensional indeks LQ45 cukup baik karena keduanya memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dan likuiditas yang baik. Maka secara deskripsi statistik tingkat pengembalian (*return*) antara saham Syariah kelompok JII dengan saham konvensional kelompok LQ45 tidak memiliki perbedaan. Untuk membuktikan lebih lanjut apakah terdapat perbedaan tingkat pengembalian dan tingkat risiko atau tidak maka hal tersebut perlu dilakukan

perhitungan statistic secara lebih lanjut hasil tersebut dapat dilihat dari nilai *sig.*(2-tailed) pada *output* uji beda *independent sample t-test* di bawah ini:

Tabel 4.12 Hasil Uji Beda *Independent sample t-test*

		Independent Samples Test								
		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
Return Saham Syariah	Equal variances assumed	.312	.582	-.194	23	.848	-.01045	.05386	-.12188	.10097
	Equal variances not assumed			-.190	19.611	.851	-.01045	.05500	-.12534	.10443

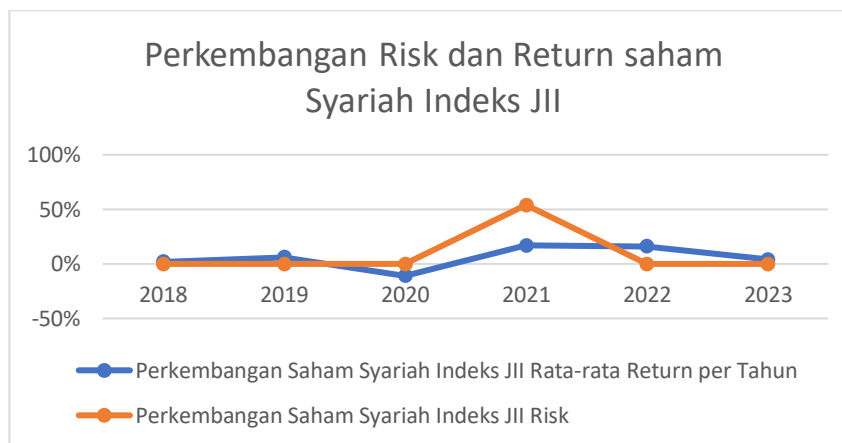
Sumber: Data Diolah Penulis.

Dari hasil tabel uji beda *independent sample t-test* pada table 4.12 di bagian baris *equal variance assumed* nilai *sig. (2-tailed)* sebesar 0.848 yang berarti $> 0,05$. Maka berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dalam uji beda *independent sample t-test* apabila nilai *sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka artinya menolak H1 dan menerima H2 atau dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *return* saham Syariah kelompok JII dengan saham konvensional kelompok LQ45.

4.3 Pembahasan

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perkembangan tingkat risiko dan tingkat return antara saham syariah dengan konvensional sedikit berbeda jika hanya dilihat dari grafik nilai harga rata-rata saham per tahun. Saham konvensional kelompok indeks LQ45 cenderung lebih stabil dalam mengendalikan risiko investasi. Hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, dari sampel yang diambil oleh peneliti untuk indeks LQ45 perusahaan tersebut memang perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang tinggi. Salah satunya adalah BBCA yang mana perusahaan tersebut memiliki fundamental keuangan yang sangat baik, kapitalisasi pasar yang besar juga membuat BBCA mampu bertahan di indeks LQ45 selama enam tahun berturut-turut. Selain itu perusahaan tersebut juga memiliki likuiditas yang baik sehingga cenderung stabil dalam menghadapi volatilitas harga pasar. Berikut

merupakan grafik perkembangan saham syariah indeks JII dari tahun 2018-2023 yang dihitung dari hasil persentase rata-rata harga saham tahunan.



Sumber: Data diolah Peneliti

Gambar 4.1 Grafik Perkembangan *Return* Indeks JII Periode 2018-2023

Untuk saham Syariah indeks JII sendiri memiliki grafik yang terlihat jelas kondisi naik turun dan persentase perbedaan *return* dan *risk*. Tingkat risiko yang dihadapi oleh saham Syariah kelompok indeks JII lebih terlihat perbedaannya setiap tahunnya. Ada tahun dimana risiko investasi saham Syariah sangat tinggi hal tersebut terjadi di tahun 2020. Banyak faktor yang menyebabkan hal tersebut, mengingat bahwa pada tahun 2020-2021 seluruh dunia sedang mengalami pandemi COVID-19 termasuk Indonesia yang mengakibatkan ketidakstabilan kondisi ekonomi sehingga mempengaruhi investasi pada saham Syariah. Selain itu saham syariah tentu saja lebih sensitif terhadap perubahan mengingat bahwa saham Syariah memiliki kriteria tertentu dan batasan-batasan yang telah diatur dalam undang-undang sehingga dapat menyebabkan fluktuasi yang lebih besar. Meski di tahun 2023 juga mengalami penurunan namun tidak begitu ekstrem jika dibandingkan dengan tahun 2020. Sedangkan untuk tingkat risiko sendiri dari grafik diatas menunjukkan bahwa tingkat risiko saham Syariah indeks JII cukup besar dan memiliki perbedaan yang signifikan di setiap tahunnya. Pada tahun 2021 sendiri persentase risiko pada saham Syariah indeks JII melonjak naik hingga angka 60% sementara persentase *return* yang diperoleh hanya 20% memang sedikit lebih besar persentase *return* yang diperoleh dibandingkan dengan tahun 2020. Sedangkan pada tahun 2022 *return* mengalami penurunan mendekati angka 0% dengan persentase risiko yang juga cukup tinggi.

Untuk tahun 2023 sendiri baik tingkat risiko maupun *return* meski mendekati angka 0% tapi terlihat lebih stabil di bandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa adanya penurunan aktivitas pasar atau stabilitas setelah periode volatilitas tinggi. Mengingat di tahun 2023 juga Indonesia mengalami resesi ekonomi yang mempengaruhi daya beli masyarakat. Dari hasil analisis grafik diatas dapat diartikan bahwa saham Syariah indeks JII masih belum stabil dalam

mengendalikan tingkat risiko investasi. Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat risiko dan *return* saham namun ada juga faktor-faktor eksternal yang tidak terduga salah satu contohnya yaitu pandemi COVID-19 di tahun 2020 sehingga membuat angka risiko melonjak tinggi. Saham konvensional indeks LQ45 memiliki tampilan grafik yang sedikit berbeda dengan saham Syariah indeks JII. Jika saham Syariah cenderung naik turun saham konvensional terlihat cukup stabil dalam mengendalikan risiko investasi berikut merupakan grafik perkembangan tingkat pengembalian dan tingkat risiko saham konvensional indeks LQ45:



Sumber: Data diolah Peneliti

Gambar 4.2 Perkembangan *risk* dan *return* saham konvensional Indeks LQ45

Dari grafik diatas dapat dilihat bagaimana perkembangan antara *risk* dan *return* pada saham konvensional indeks LQ45. Pada tahun 2018-2020 baik *return* maupun *risk* terlihat tidak stabil dan relative rendah bahkan mendekati angka 0%. Di tahun 2020 sendiri *return* mengalami penurunan yang cukup tajam hingga menyentuh angka -50% dan persentase risiko pun meningkat meskipun tidak terlalu tajam, namun ditahun 2021-2023 *return* berangsur naik sedikit demi sedikit. Sedangkan risiko cenderung lebih stabil, jika hanya dilihat dari grafik, perkembangan saham konvensional indeks LQ45 cenderung lebih stabil dalam mengendalikan risiko investasi dibandingkan dengan saham Syariah indeks JII.

Bisa dilihat dari grafik dengan garis berwarna *orange* persentase risiko pada saham konvensional indeks LQ45 terlihat datar hal ini menunjukkan bahwa selisih penurunan persentase risiko pada tahun 2018-2023 tidak terlalu jauh selisihnya sehingga grafik risiko cenderung stabil. Berbeda dengan grafik risiko saham Syariah indeks JII yang memiliki selisih persentase yang cukup jauh sehingga grafik risiko saham Syariah lebih terlihat kenaikan dan penurunannya pada setiap tahunnya.

Namun dapat dilihat pula bahwa saham Syariah indeks JII juga mampu bangkit dan stabil di tahun berikutnya secara berangsur-angsur. Sehingga tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat pengembalian dan risiko antara saham syariah dengan saham konvensional.

Dari hasil penelitian ini maka manajemen keuangan berperan untuk mengetahui Langkah apa yang dibuat untuk melakukan keputusan investasi. bagi pihak investor

tidak hanya mempertimbangkan aspek keuangan namun jika dari perspektif pribadi jika *return* dan *risk* tidak memiliki perbedaan yang signifikan maka investasi pada saham Syariah dapat menjadi pilihan karena telah melalui seleksi yang ketat terkait jenis usahanya serta produknya. Secara umum penelitian ini memberikan pandangan bahwa untuk melakukan keputusan investasi tidak bisa dilihat hanya dari besaran persentase *return* atau risikonya saja tapi harus mempertimbangkan aspek lain. Meskipun terdapat perbedaan prinsip pembagian hasil antara saham Syariah dengan saham konvensional namun setelah dilakukan penelitian lebih lanjut dengan mengolah data yang ada menggunakan metode uji beda *independent sample T-test* dan uji beda *mann-whitney* ditemukan bahwa tingkat pengembalian dan tingkat risiko antara saham syariah dengan saham konvensional tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Artinya keduanya sama-sama memiliki risiko yang tinggi. Selain itu hal ini juga dipengaruhi oleh fakta bahwa indeks JII merupakan bagian dari pasar modal konvensional hanya saja untuk bisa dikategorikan Syariah ada kriteri-kriteria tambahan yang harus dimiliki perusahaan terkait.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dian Rukmini dkk (2019), dan Ruwi Cahya dkk (2020) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan tingkat pengembalian atau *return* antara saham Syariah kelompok JII dan saham konvensional kelompok LQ45. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak karena tidak ada perbedaan tingkat pengembalian antara saham Syariah JII dengan saham konvensional LQ45.

Untuk tingkat risiko antara jenis saham Syariah kelompok JII dengan saham konvensional kelompok LQ45 berdasarkan hasil uji beda *mann-whitney* diketahui bahwa tingkat risiko kedua jenis saham yaitu saham syariah kelompok JII dan saham konvensional kelompok LQ45 tidak ada perbedaan yang signifikan. Artinya untuk tingkat risiko antara kedua jenis saham yaitu saham Syariah kelompok JII dan saham konvensional kelompok LQ45 tidak memiliki tingkat risiko yang berbeda. Kedua saham tersebut sama-sama memiliki tingkat risiko yang sama besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ruwi Cahya dkk (2019), Dian Rumini dkk (2020) Lina Lisyawati dan Nurchayati (2020), Maudy Guswita kamila dan Dikdik Tandika (2019), Wiwit Mustafidah dan Abdul Khakim (2023) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat risiko antara saham Syariah dengan saham konvensional. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak karena dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *risk* dan *return* antara saham Syariah indeks JII dan saham konvensional kelompok LQ45

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini berfokus untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari tingkat pengembalian antara saham Syariah dengan saham konvensional serta untuk mengetahui bagaimana perkembangan risk dan return keduanya dalam jangka waktu yang dimulai dari tahun 2018-2023. Selain itu mengingat bahwa untuk bisa dikategorikan sebagai saham syariah ada aturan dan ketentuan yang berbeda dibanding dengan saham biasa atau saham konvensional. Dengan mengambil populasi dari indeks JII dan indeks LQ45 kemudian menjadikan beberapa perusahaan menjadi sampel untuk penelitian ini dengan kategori bahwa perusahaan tersebut telah bergabung dan bertahan dalam konstituen terkait pada masa periode penelitian yakni mulai dari tahun 2018 hingga 2023. Berdasarkan hasil dari penelitian yang diperoleh dari serangkaian metode uji analisis yang dilakukan pada bab sebelumnya maka peneliti mendapat beberapa simpulan dari penelitian ini yakni, sebagai berikut:

1. Perkembangan *return* saham Syariah dalam enam tahun terakhir jika dilihat dari grafik rata-rata harga saham cenderung lebih stabil. Perubahan grafik tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sedangkan untuk *return* pada saham konvensional LQ45 terlihat perbedaan yang cukup signifikan. Return saham konvensional LQ45 mengalami penurunan pada tahun 2020 dan mulai naik perlahan di tahun berikutnya. Meski demikian keduanya sama-sama bisa pulih kembali setelah melewati tahun 2020.
2. Perkembangan risiko kedua jenis saham tersebut dapat dilihat dari gambar grafik 4.1 dan 4.2 yang menunjukkan bahwa risiko investasi pada saham Syariah JII memiliki perbedaan yang signifikan setiap tahunnya persentase risiko tertinggi terjadi di tahun 2021 yang mana persentase risiko tersebut mencapai angka 50% sedangkan risiko pada saham konvensional indeks LQ45 cenderung stabil dan mampu dikendalikan, tidak ada penurunan atau peningkatan yang signifikan pada risiko investasi saham indeks LQ45.
3. a.) Tingkat pengembalian atau *return* dari kedua jenis saham tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Hal ini dibuktikan dari hasil uji beda *Independent sample t-test* yang menyatakan bahwa nilai *equal variance assumed* nilai *sig. (2-tailed)* sebesar 0.848 yang berarti $> 0,05$. Meskipun dalam nilai rata-rata statistik saham konvensional indeks LQ45 memberikan tingkat pengembalian sedikit lebih besar dibanding saham Syariah indeks JII tapi angka tersebut tidak terlalu jauh. Karena tingkat pengembalian rata-rata indeks JII sebesar 0,350 dan untuk indeks LQ45 sebesar 0,455. Mengingat bahwa beberapa perusahaan yang tergabung di indeks JII juga ada yang tergabung di indeks LQ45.

b.) Berdasarkan hasil uji beda *Mann-Whitney* tingkat risiko antara saham syariah indeks JII dengan saham konvensional indeks LQ45 menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan. Hasil ini juga diperoleh dari proses menghitung nilai harga saham dari perusahaan-perusahaan yang dijadikan sample. Dengan nilai *asympt. Sig (2-tailed)* $0,395 > 0,05$ dalam kriteria uji beda *Mann-Whitney* sendiri apabila nilai *asympt. Sig (2-tailed)* $< 0,05$ maka artinya ada perbedaan yang signifikan namun jika nilai *asympt. Sig (2-tailed)* $> 0,05$ maka artinya tidak ada perbedaan yang signifikan. Artinya baik saham syariah maupun saham konvensional keduanya memiliki tingkat risiko yang sama besar. Karena besarnya risiko juga dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan terkait.

5.2. Saran

Dari hasil penelitian dan simpulan yang telah peneliti buat dan uraikan maka ada beberapa saran yang dapat peneliti berikan terkait dengan “Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian (*return*) dan tingkat risiko (*risk*) Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional.” Sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan atau penelitian selanjutnya diantaranya adalah:

1. Bagi Calon Investor
Penting untuk memahami bagaimana ketentuan dalam berinvestasi dan mengetahui instrument apa yang cocok untuk dipilih sebagai instrument investasi yang memberikan hasil yang baik, terutama bagi seorang muslim penting pula untuk memperhatikan halal dan haram dalam bermuamalah. Karena tentu saha dalam islam ribaa tau bunga merupakan sesuatu yang diharamkan oleh Tuhan yang Maha Esa.
2. Bagi para investor
penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada jenis saham Syariah atau konvensional. Untuk investor yang menginginkan investasi sesuai Syariah maka bisa memilih saham atau indeks saham yang sudah memenuhi kriteria Syariah seperti indeks JII. Mengingat bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat pengembalian antara saham Syariah dengan saham konvensional. Serta tingkat risiko yang diberikan pun tidak berbeda dengan tingkat risiko saham konvensional.
3. Bagi peneliti selanjutnya
Untuk memperdalam penelitian serupa dapat dilakukan penambahan jumlah periode atau menambah unit analisis serta variabel sehingga perbandingan saham syariah dengan saham konvensional tidak hanya dilihat dari tingkat pengembalian dan risiko saja.

Daftar Riwayat Hidup

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sri Ratna Juwita

Alamat : Perum Mutiara Bekasi Jaya Blok J2 No 31. Desa Sindangmulya, Kecamatan Cibarusah, Kabupaten bekasi.

Tempat dan tanggal lahir : Sumedang, 21 September 2001

Agama : Islam

Pendidikan

- SD : SD Abdi Negara 2 Cibarusah
- SMP : SMPN 3 Cibarusah
- SMA : SMA NEGERI 1 Cibarusah
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, 21 Agustus 2024

Peneliti,

(Sri Ratna Juwita)

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Adnyana, I Made. (2020). “Manajemen Investasi Dan Portofolio.” Lembaga Penerbitan Universitas Nasional. Jakarta Selatan.
- Adwimurti, Yudhistira. (2022). Manajemen Investasi dan Portofolio. Jakarta Pusat: Universitas Dr. Moestopo (Beragama) (Diktat Kuliah).
- Brigham, E.R dan Houston, J.F. (2009), *Fundamentals of Financial Management*. Edisi ke-6. USA: South-western Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia (2023). Perkembangan dan Hambatan Pasar Modal Saham Syariah. Hanafi, M.M., dan Halim, A. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BP STIM YKPN
- Darmadji, T dan Fakhruddin, M.H. (2006). “Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H.M. (2012), Pasar Modal Di Indonesia, Edisi Ketiga, Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham, (2012). Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghazali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Halim A. (2018), analisis investasi dan aplikasinya: dalam asset keuangan dan asset riil, edisi kedua, Jakarta : salemba empat.
- Hartono, J (2014). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ketiga, Cetakan Pertama. Yogyakarta. BPFH. Hidayat, H (2012). Buku Pintar Investasi Syariah. Jakarta: PT Transmedia.
- Horne, James C. Van dan Jhon M. Wachowicz. 2012. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13. Salemba Empat, Jakarta.

- Horne, James C. Van dan Wachowicz, Jhon M. 2008. *Fundamental of Financial Management*. Edisi 13. Pearson Education.
- Kasmir, 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kuswandi, Sony., et al (2023). Manajemen Keuangan. Edisi ke-1. Padang: PT Global Eksekutif Teknologi
- Mankiw, N. Gregory. (2020). *Principle of economics*. Edisi 9. Boston: Cengage Learning 2021.
- Marjito, Agus Hartono. (2011). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonesia.
- Massie, Joseph L. (1987). *Essential of Management*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall International.
- Prayitno, Agus T. dan Suranto, Y. (2023). Edisi ke-2. Sleman: Gajah Mada University Press.
- Rini, Setiyono; Farrukhy, Abil F dan Hana, Kharis F. 2020. “Komparasi *Risk* Dan *Return* Saham Dan Saham Syariah.” Institute Agama Islam Negeri Kudus, Jawa Tengah.
- Rivai, V dan Buchari, A. (2013). *Islamic Economics: Ekonomi Syariah Bukan Opsi, Tetapi Solusi*. Edisi 1, Cetakan ke-2. Jakarta: Bumi Aksara.
- Samsul, M. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sunariah, (2003). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi ketiga. UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet.
- Sunariyah. 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Sutedi, Adrian. 2011. Good Corporate Governance. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sutrisno. (2000). Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonesia.

- Satrio, SP 2005. Optimasi Portofolio Saham Syariah (Studi Kasus Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2004). Tesis Program Pascasarjana PSKTTI-UI Jakarta
- Sugiono, S. (2007). “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sutedi, S. (2001). Pasar Modal Syariah. Sinar Grafika. Jakarta.
- Tandelilin, E (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta:BPFE
- Tandelilin, (2017). Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi” (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Weston, J.Fred dan Copeland, Thomas E. (1992). *Financial Management*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yuliana, Indah (2010). Investasi Produk Keuangan Syariah, Cetakan pertama. Malang: UIN Malang Press.

Jurnal

- Aulia, Nikmatul dan Jaya, Tiara. J. (2019). *Analysis of Differences In Return of Sharia Stock Before and After Announcement of The Covid-19 Pandemic in Indonesia*. Jurnal Masharif al-Syariah. Vol 7 No. 4. ISSN: 2527-6344. E-ISSN: 2580-5800
- Cahyani, Ruwi; Fajar, Muhammad A. (2020). “Analisis Perbandingan *Return* dan *Risk* Pada Saham Syariah dan Saham Konvensional. Jurnal Akuntansi Vol 9 No. 2. ISSN: 2301-4075. E-ISSN: 2716-3849.
- Kamila, Maudy G dan Tandika, Dikdik. 2019. “Analisis Perbandingan Return Dan Risk Antara Saham Syariah Dan Saham Konvensional (Studi Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di JII Dan Saham Konvensional Berdasarkan LQ45 Periode 2016-2017).” Jurnal Prodi Ilmu Manajemen, Universitas Islam Bandung. ISSN: 2460-6545.
- Listyawati, Lina dan Nurchayati. 2020. “Analisa Perbandingan *Risk* Dan *Return* Pada Investasi Saham Syariah Dan Konvensional (Studi pada Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ45 Periode 2016-2019).” Jurnal Ilmiah UNTAG Vol. 1 No. 1. ISSN: 2302-2752. E-ISSN: 2722-0494.

- Listika, E.L dan Devi, Y. (2021). Perbandingan Return dan Risk Pada Saham Berbasis Syariah dan Konvensional Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Al-Mashof Islamic Banking and Finance*. Vol 2 No. 2. ISSN: 2774-7166. E-ISSN: 2746-3877.
- Mustafidah, Wiwit dan Khakim, Abdul. (2023). Analisis Perbandingan *Risk* dan *Return* Saham Syariah dan Konvensional Pda Jakarta Islamic Indeks 30 dan Indeks LQ45 Periode 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Syariah Darussalam*. Vol 4 No. 2. ISSN: 2745-8407.
- Rufaidah, SZ dan Arfan, M. (2022). Analisis Perbedaan Return dan Risk Saham Antara Saham Syariah dan Saham Kovenvensional Pada masa Pandemi COVID-19 Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan LQ45). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*. Vol 7 No. 2. E-ISSN: 2581-1002.
- Rukmini, Dian dan Pradana, Reza M.N. (2019). Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian dan Risiko antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia. *Jurna Manajemen dan Keuangan* Vol 8 No. 3. ISSN: 2752-844X. E-ISSN: 2615-1316.
- Solayati, Baiq dan Yakub, M. (2023). Komparasi *Return* dan *Risk* Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Sains dan Teknologi*. Vol 5 No. 2. E-ISSN: 2714-8661.
- Suryadi, et al. (2020). *Risk and Return of Islamic and Conventional Indices on Indonesian Stock Exchange*. *Journal of Asian Finance, economic and business*. Vol 8 No.3. ISSN: 2288-4637. E-ISSN: 2288-4645

Website

- Fajri, Nural. (2023). Pasar Modal Syariah Indonesia. [Kemenkeu.go.id](https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-tangerang1/baca-artikel/16307/PASAR-MODAL-SYARIAH-INDONESIA.html). Tersedia di :
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-tangerang1/baca-artikel/16307/PASAR-MODAL-SYARIAH-INDONESIA.html>
- Has. (2021). Deretan Negara Asia yang Lockdown Imbas Dikepung Covid-19. *Cnnindonesia.com*. Tersedia di:
<https://www.cnnindonesia.com/internasional/20210710010715-113->

[665752/deretan-negara-asia-yang-lockdown-imbis-dikepung-covid-19/2](https://www.ksei.co.id/665752/deretan-negara-asia-yang-lockdown-imbis-dikepung-covid-19/2)

[Diakses 11 Maret 2024].

KSEI (2023). Statistika Pasar Modal Indonesia. tersedia di (<https://www.ksei.co.id>)

[Diakses pada 28 Desember 2023].

Kartika, Dyah A. (2023). Laju Pergerakan 5 Indeks Saham Syariah Sepanjang 2023 Berjalan. *DataIndonesia.id*. Tersedia di : <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/laju-pergerakan-5-indeks-saham-syariah-sepanjang-2023-berjalan> [Diakses 18 Maret 2024].

Nazir, M dan Sikumbang, Risman. (2013). Metode Penelitian. Bogor: Ghalia Indonesia.

Otoritas Jasa Keuangan (2017). Pasar Modal Syariah. Tersedia di (<https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>) [Diakses Pada 28 Desember 2023].

Otoritas Jasa Keuangan (2022). Saham Syariah. Tersedia di (<https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>) [Diakses Pada 28 Desember 2023].

Lampiran 1 : Harga Penutupan Saham Indeks LQ45

CLOSING PRICE MONTHLY EMITEN LQ45												
NO	Bulan-Tahun	ASII	BBCA	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	HMSP	INKP	ITMG	MNCN	PTBA
1	1/1/2018	8500	4545	4700	3364	3251.6	4075	4900	9375	15000	1525	2320
2	2/1/2018	8075	4635	4863	3436	3322.6	4150	4820	10750	17600	1535	2235
3	3/1/2018	7300	4660	4338	3273	3375.9	3838	3980	11000	20200	1415	2640
4	4/1/2018	7150	4420	4025	2927	2762.9	3563	3540	13200	19125	1325	2535
5	5/1/2018	6900	4540	4238	2800	2709.6	3525	3790	18700	15200	1200	2180
6	6/1/2018	6600	4295	3525	2582	2176.6	3425	3580	18600	17300	920	2390
7	7/1/2018	7150	4655	3700	2791	2096.6	3325	3840	19200	20000	985	2620
8	8/1/2018	7250	4960	3900	2891	2443.1	3450	3830	19100	19450	905	2475
9	9/1/2018	7350	4830	3700	2864	2336.5	3363	3850	17350	20250	805	2090
10	10/1/2018	7900	4730	3663	2864	1883.4	3425	3730	12725	22200	780	2295
11	11/1/2018	8550	5210	4250	3291	2372	3700	3680	10500	21150	790	2250
12	12/1/2018	8225	5200	4400	3327	2256.5	3688	3710	11550	20700	690	2460
13	1/1/2019	8450	5635	4538	3500	2434.2	3725	3830	13000	30300	845	3400
14	2/1/2019	7150	5515	4400	3500	2158.8	3563	3800	11025	30800	935	3170
15	3/1/2019	7300	5510	4700	3736	2176.6	3738	3750	8675	28500	750	2940
16	4/1/2019	7625	5750	4800	3973	2247.7	3863	3500	7400	23650	940	3240
17	5/1/2019	7450	5820	4200	3727	2194.4	3838	3380	7750	25825	1140	3800
18	6/1/2019	7450	5995	4600	3964	2185.5	4013	3140	9375	22375	1040	3970
19	7/1/2019	7000	6190	4238	4073	2185.5	3988	3030	7475	28475	1375	4480
20	8/1/2019	6675	6100	3850	3882	1776.8	3625	2690	6850	28300	1240	4050
21	9/1/2019	6600	6070	3675	3745	1741.3	3488	2290	6475	25850	1235	4320
22	10/1/2019	6950	6290	3838	3827	1652.4	3513	2130	7275	24900	1315	4250

23	11/1/2019	6500	6280	3750	3718	1892.3	3488	1935	6800	21250	1250	4020
24	12/1/2019	6925	6685	3925	4000	1883.4	3838	2100	7700	20250	1630	4300
25	1/1/2020	6350	6480	3600	4054	1661.3	3775	2070	6750	22800	1590	4310
26	2/1/2020	5525	6290	3513	3809	1510.3	3638	1700	5625	21375	1285	3980
27	3/1/2020	3900	5525	1910	2745	746.3	2340	1425	4010	23925	905	4210
28	4/1/2020	3850	5170	2050	2482	781.8	2230	1595	5550	19225	915	3960
29	5/1/2020	4770	5190	1915	2682	675.2	2235	1940	5250	17525	850	3060
30	6/1/2020	4800	5695	2290	2755	1106.1	2475	1645	5975	17550	905	2960
31	7/1/2020	5150	6240	2300	2873	1123.8	2900	1705	7800	16825	820	2740
32	8/1/2020	5100	6275	2550	3191	1399.2	2975	1650	9300	13000	890	2470
33	9/1/2020	4460	5420	2220	2764	1066.1	2480	1400	8975	12400	720	2260
34	10/1/2020	5425	5790	2370	3054	1234.9	2888	1415	9125	13300	830	2250
35	11/1/2020	5300	6205	3000	3718	1461.4	3163	1525	8675	10225	1015	2420
36	12/1/2020	6025	6770	3088	3791	1532.5	3163	1505	10425	11475	1140	2660
37	1/1/2021	6100	6760	2775	3800	1394.8	3288	1310	12900	10050	1035	2210
38	2/1/2021	5400	6710	2975	4282	1839	3075	1335	13175	11300	1135	2240
39	3/1/2021	5275	6215	2863	4000	1528.1	3075	1375	10450	8100	955	2180
40	4/1/2021	5500	6405	2850	3682	1412.6	3088	1320	9100	7200	980	1875
41	5/1/2021	5250	6375	2700	3873	1452.5	3000	1270	8500	8100	925	1945
42	6/1/2021	4940	6025	2315	3582	1217.1	2950	1215	7450	7100	930	2020
43	7/1/2021	4720	5970	2390	3373	1168.3	2850	1045	6800	7900	790	2030
44	8/1/2021	5225	6550	2700	3573	1248.2	3050	1000	7900	8275	875	2040
45	9/1/2021	5500	7000	2688	3850	1261.5	3075	1030	8575	8150	835	1970
46	10/1/2021	6025	7475	3500	4250	1581.4	3588	1035	8475	8125	900	1960
47	11/1/2021	5775	7275	3400	4090	1519.2	3500	995	7550	13100	960	2360
48	12/1/2021	5700	7300	3375	4110	1536.9	3513	965	7825	13850	900	2810

49	1/1/2022	5475	7625	3663	4070	1501.4	3738	945	7600	12250	850	2580
50	2/1/2022	5800	8050	4000	4550	1576.9	3850	965	8075	12200	870	2710
51	3/1/2022	6575	7975	4125	4660	1523.6	3950	925	7900	11425	995	2620
52	4/1/2022	7575	8125	4613	4870	1639.1	4475	970	7575	11875	1005	2370
53	5/1/2022	7350	7750	4588	4630	1510.3	4250	1115	8250	12925	970	2210
54	6/1/2022	6625	7250	3925	4150	1292.6	3963	975	7600	14200	935	2000
55	7/1/2022	6325	7350	3925	4360	1306	4138	930	7600	16950	1055	2230
56	8/1/2022	6975	8200	4263	4340	1337	4425	910	8325	16000	915	2110
57	9/1/2022	6625	8550	4488	4490	1319.3	4713	910	9050	20800	830	2760
58	10/1/2022	6650	8800	4700	4650	1372.6	5275	1005	9600	21600	820	2680
59	11/1/2022	6050	9300	4950	4980	1363.7	5263	965	10000	21550	795	2600
60	12/1/2022	5700	8550	4613	4940	1350	4963	840	8725	20400	740	2710
61	1/1/2023	6000	8475	4575	4580	1360	4975	975	8325	21650	695	2850
62	2/1/2023	6100	8750	4388	4670	1325	5000	1185	7925	26675	650	3140
63	3/1/2023	6000	8750	4675	4730	1225	5163	1125	7500	28550	590	3290
64	4/1/2023	6750	9050	4713	5100	1245	5175	1015	7775	28400	590	3820
65	5/1/2023	6450	9050	4525	5575	1280	5050	980	6900	35000	640	4530
66	6/1/2023	6775	9150	4575	5425	1320	5200	945	8500	30675	650	3820
67	7/1/2023	6850	9125	4438	5650	1315	5725	910	9150	39600	630	4300
68	8/1/2023	6450	9175	4588	5550	1255	6025	880	9100	39300	525	4250
69	9/1/2023	6225	8825	5163	5225	1220	6025	865	11100	41425	486	4170
70	10/1/2023	5775	8750	4790	4960	1225	5675	910	9600	45050	494	3910
71	11/1/2023	5400	8975	5275	5275	1295	5850	955	8775	41750	394	3800
72	12/1/2023	5650	9400	5375	5725	1250	6050	895	8325	39025	386	3690

Lampiran 2: Harga Penutupan Saham Indeks JII

CLOSING PRICE MONTHLY EMITEN JII															
NO	Bulan-Tahun	ADRO	ANTM	EXCL	ICBP	INCO	INDF	INTP	KLBF	PGAS	SMGR	TLKM	TPIA	UNTR	UNVR
1	1/1/2018	1695	800	2910	8400	2370	7925	15025	1450	2880	9000	3870	1088	21850	8240
2	2/1/2018	1695	745	2990	8325	2550	8125	15150	1530	2830	9598.3	3850	1157	24650	8435
3	3/1/2018	1750	730	3060	8150	2390	8000	16600	1540	2530	8975	4130	1177	26500	8665
4	4/1/2018	1775	695	3210	8775	2220	8375	16950	1585	2430	8800.5	4370	1302	26900	8900
5	5/1/2018	1520	775	2960	8700	1905	8750	18500	1540	2400	9423.8	4350	1296	27775	9235
6	6/1/2018	1580	695	3410	8800	1850	8600	18450	1625	2250	9972.3	4520	1280	27450	9760
7	7/1/2018	1785	690	3360	8350	2420	8375	17500	1735	2250	9922.4	4690	1330	30100	9790
8	8/1/2018	1825	740	3600	8725	2970	8375	19800	1710	2120	10446	4690	1058	30300	10110
9	9/1/2018	1825	640	3740	8725	2590	8425	18900	1665	1575	10097	4680	1191	32000	9795
10	10/1/2018	1825	645	3380	8800	2940	8200	22450	1600	1840	10870	4030	1420	34675	9920
11	11/1/2018	1700	665	3080	8450	2760	7325	18425	1600	1700	9373.9	4150	1369	33500	9860
12	12/1/2018	1860	625	2960	8900	2890	7625	21950	1690	1750	9872.5	4440	1500	35400	11180
13	1/1/2019	2450	915	2990	8725	3750	7750	21800	1665	2610	11119	3990	1631	38900	10880
14	2/1/2019	2350	955	2950	8975	3390	7575	21975	1600	2670	11094	4000	1538	35600	10780
15	3/1/2019	2130	775	2520	8275	2790	7200	16000	1500	2300	10321	3600	1556	32000	9905
16	4/1/2019	1835	845	2120	8675	3160	6975	17725	1505	1985	9623.2	3830	1513	34100	9270
17	5/1/2019	1885	865	2100	8700	3860	7075	17625	1370	2070	8376.7	3520	1463	35050	9120
18	6/1/2019	1790	890	2520	8850	4040	6650	13650	1220	1995	7105.2	3750	1400	31600	9220
19	7/1/2019	1905	915	2750	8725	4370	6350	14125	1295	1700	7578.9	3570	1250	35250	8650
20	8/1/2019	1865	870	3180	8675	3800	6375	17725	1345	2140	9423.8	3490	1375	34400	8770
21	9/1/2019	1835	845	2760	8825	3710	5900	18500	1380	2250	9897.5	3640	1230	33000	9405
22	10/1/2019	1650	680	2620	8925	2920	5975	17300	1370	2220	8975	3850	1203	33500	8645

23	11/1/2019	1285	615	2040	9850	3030	6600	19100	1525	1955	11992	3680	1331	27500	8450
24	12/1/2019	1215	765	1980	10450	3260	7450	18450	1520	2120	11468	3750	1481	27350	9080
25	1/1/2020	1390	965	2170	10775	3850	7750	19225	1600	2570	12640	3900	1469	25725	10000
26	2/1/2020	1310	1015	2400	10225	3740	7075	19225	1495	2540	12615	3860	1425	26500	9735
27	3/1/2020	1340	885	2680	9325	3390	6375	21350	1520	2360	13837	3960	1388	27000	9840
28	4/1/2020	1305	865	2920	9725	3050	6950	22000	1545	2320	13463	3790	1275	27175	9100
29	5/1/2020	1295	725	2860	9800	2700	6600	21200	1405	2060	11518	3900	1275	25350	8900
30	6/1/2020	1360	845	2980	10150	3120	7025	20000	1460	2110	11543	4140	1243	28200	9000
31	7/1/2020	1270	935	3230	10700	3030	7075	22475	1470	2050	12839	4300	1569	24925	8720
32	8/1/2020	1125	1070	3480	12050	3530	7925	21725	1690	1920	13213	4450	2206	20925	9770
33	9/1/2020	1290	975	3440	12025	3510	7700	18725	1675	2100	11518	4310	2050	20575	9300
34	10/1/2020	1310	890	3550	11625	3710	7700	20000	1595	2110	12615	4110	2375	21675	8745
35	11/1/2020	1230	750	3340	11325	3000	7950	19400	1525	1920	11418	3930	2338	20925	8360
36	12/1/2020	1555	840	3150	11150	3640	7925	19025	1620	2170	11967	3970	2594	21525	8400
37	1/1/2021	1225	720	2900	11375	3160	7825	16475	1430	1705	11917	3800	2194	19200	7950
38	2/1/2021	1155	575	2590	10275	2450	6500	14925	1220	1280	10446	3490	2000	16600	6825
39	3/1/2021	990	450	2000	10225	2160	6350	12500	1200	775	7603.8	3160	1313	16900	7250
40	4/1/2021	920	510	2540	9875	2570	6525	11650	1440	855	7927.9	3500	2244	16300	8275
41	5/1/2021	1100	535	2590	8150	2780	5750	12100	1415	860	9772.8	3150	1831	15700	7750
42	6/1/2021	995	605	2770	9350	2800	6525	11800	1460	1135	9598.3	3050	1644	16550	7900
43	7/1/2021	1085	730	2500	9200	3420	6450	12375	1565	1265	9199.4	3050	1831	21350	8400
44	8/1/2021	1085	820	2440	10225	3790	7625	11875	1580	1255	10521	2860	1781	23000	8225
45	9/1/2021	1135	705	2030	10075	3560	7150	10400	1550	925	9149.5	2560	1800	22800	8100
46	10/1/2021	1125	1055	2030	9650	4050	7000	12225	1525	1075	9548.4	2620	2000	21125	7825
47	11/1/2021	1390	1145	2410	9900	4610	7100	14300	1505	1390	11668	3230	2325	23000	7725
48	12/1/2021	1430	1935	2730	9575	5100	6850	14475	1480	1655	12391	3310	2269	26600	7350

49	1/1/2022	1200	2220	2220	9100	5500	6050	13375	1465	1345	10571	3110	2544	22850	6925
50	2/1/2022	1180	2840	2200	8575	6075	6050	12500	1470	1440	10172	3490	2438	22550	7000
51	3/1/2022	1175	2250	2090	9200	4380	6600	12225	1570	1315	10396	3420	2781	22125	6575
52	4/1/2022	1245	2490	2090	8700	4610	6525	12850	1440	1225	10396	3200	2519	21175	6000
53	5/1/2022	1190	2450	2460	8200	4730	6350	12100	1450	1115	9673.1	3440	1981	22550	5850
54	6/1/2022	1205	2300	2670	8150	4610	6175	10300	1400	1005	9473.6	3150	2456	20250	4950
55	7/1/2022	1335	2520	2690	8125	5500	6075	8800	1260	975	7678.6	3240	2350	19550	4220
56	8/1/2022	1260	2390	2670	8425	5075	6175	11250	1345	1035	9224.3	3400	1963	20075	4050
57	9/1/2022	1760	2290	3040	8350	4590	6350	10500	1430	1190	8177.3	3690	1800	26000	3950
58	10/1/2022	1680	2340	3080	8800	4850	6350	11825	1600	1510	9074.8	3800	1900	23550	4420
59	11/1/2022	1700	2300	3070	8450	4790	6300	10575	1600	1500	7977.8	3990	1769	21350	4480
60	12/1/2022	2250	2250	3170	8700	4680	6325	12100	1615	1375	7229.9	4040	1831	22150	4110
61	1/1/2023	2240	1770	3320	8725	4710	6325	10950	1640	1380	6706.3	4190	2206	23125	4030
62	2/1/2023	2450	2220	2860	8500	5400	6200	10950	1645	1440	7180	4340	2256	24900	3680
63	3/1/2023	2690	2440	2650	7350	6700	5950	10775	1610	1405	6631.6	4580	2525	25550	3660
64	4/1/2023	3340	2600	3190	7625	7300	6300	10475	1640	1450	6382.2	4620	2513	30275	3890
65	5/1/2023	3270	2510	2640	8575	8225	6600	9725	1675	1800	7279.8	4310	2556	31300	4730
66	6/1/2023	2860	1800	2600	9550	5650	7050	9475	1660	1590	7105.2	4000	2250	28400	4770
67	7/1/2023	3250	1955	2370	8825	6100	6800	9300	1620	1680	6506.9	4230	2375	32300	4510
68	8/1/2023	3540	1990	2630	8300	6100	6225	9450	1680	1840	6581.7	4560	2440	33850	4590
69	9/1/2023	3960	1940	2460	8650	6400	6025	9500	1830	1755	7454.3	4460	2400	32825	4830
70	10/1/2023	3980	1845	2520	9725	6500	6450	9275	2050	1975	7927.9	4390	2440	32300	4640
71	11/1/2023	3870	1985	2170	10100	7375	6450	9950	2070	1880	7578.9	4040	2390	30800	4800
72	12/1/2023	3850	1985	2140	10000	7100	6725	9900	2090	1760	6575	3750	2570	26075	4700