

**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN, RISIKO,  
DAN KOEFISIEN VARIASI PADA SAHAM SYARIAH DAN NON  
SYARIAH (STUDI PADA JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)  
DENGAN INDEKS SAHAM IDX30 TAHUN 2019-2022)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh :**

**TOMY NURFAJAR**

**NIM : 19.52.31.118**

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID  
SURAKARTA  
2023**

**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN, RISIKO,  
DAN KOEFISIEN VARIASI PADA SAHAM SYARIAH DAN NON  
SYARIAH (STUDI PADA JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII) DENGAN  
INDEKS SAHAM IDX30 TAHUN 2019-2022)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Dalam Bidang Ilmu Perbankan Syariah

Disusun Oleh :

**TOMY NURFAJAR**

**NIM. 19.52.31.118**

Sukoharjo, 25 September 2023

Disetujui dan Disahkan Oleh :  
Dosen Pembimbing Skripsi



**Rizky Nur Ayuningtyas Putri, S.E., M.E.**  
**NIP:19890105 202012 2 013**

## SURAT PENYATAAN BUKAN PLAGIASI

*Assalamua'alaikum Wr.Wb*

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : TOMY NURFAJAR  
NIM : 19.52.31.118  
Program Studi : PERBANKAN SYARIAH  
Fakultas : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul “ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN, RISIKO, DAN KOEFISIEN VARIASI PADA SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM NON SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan IDX30 Periode 2019-2022)”.

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti / dilakukan sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian Surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb*

Sukoharjo, 25 September 2023



Tomy Nurfajar

## SURAT PENYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

*Assalamua'alaikum Wr.Wb*

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : TOMY NURFAJJAR  
NIM : 19.52.31.118  
Program Studi : PERBANKAN SYARIAH  
Fakultas : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul “ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN, RISIKO, DAN KOEFISIEN VARIASI PADA SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan IDX30 Periode 2019-2022)”.

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan mengambil data. Apabila dikemudian hari diketahui skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku

Demikian Surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb*

Sukoharjo, 25 September 2023



Tomy Nurfajar

Rizky Nur Ayuningtyas Putri, S.E., M.E.  
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi  
Sdr : Tomy Nurfajar

Kepada Yang Terhormat  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta  
Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi / laporan internship saudara Tomy Nurfajar NIM : 195231118 yang berjudul:

“Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan IDX30 Periode 2019-2022)”

Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) dalam bidang ilmu Perbankan Syariah

Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Sukoharjo, 25 September 2023

Dosen Pembimbing Skripsi



Rizky Nur Ayuningtyas Putri, S.E., M.E.

NIP. 19890105 202012 2 013

**PENGESAHAN**

**ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN, RISIKO,  
DAN KOEFISIEN VARIASI PADA SAHAM SYARIAH DAN NON  
SYARIAH (STUDI PADA JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)  
DENGAN INDEKS SAHAM IDX30 TAHUN 2019-2022)**

Oleh :

**TOMY NURFAJAR**  
**NIM. 19.52.31.118**

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqasyah  
pada hari Jumat tanggal 06 Oktober 2023 M / 20 Rabiul Awal 1445 H dan dinyatakan  
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Dewan Penguji:

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)  
Melia Kusuma, M.M.  
NIK. 19810608 201701 2 147

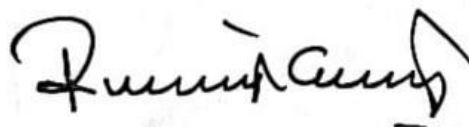
Penguji II  
Dr. Waluyo, Lc., M.A.  
NIP. 19790910 201101 1 005

Penguji III  
Dr. Agung Abdullah, S.E., M.M.  
NIP. 19850301 201403 1 003



Mengetahui,

**T** Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam **r**  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta



**r** Dr. M. Rahmawan Arifin, M.Si **f**  
NIP. 19720304 200112 1 004

## MOTO

خير الناس أحسنهم خلقا وأنفعهم للناس

***“Khoirun naasi ahsanuhum khulukon wa anfa'ahum linnaas”***

(Sebaik-baik manusia adalah yang terbaik budi pekertinya dan yang paling bermanfaat bagi manusia lainnya)

## **PERSEMBAHAN**

*“bismillahirrahmanirrahim”*

Dengan segala puji syukur kepada Allah SWT dan atas dukungan dan doa orang tercinta, akhirnya skripsi ini dapat di selesaikan dengan baik. Oleh karena itu, penulis mempersembahkan kepada :

1. Allah SWT, karena hanya atas izin dan karunianya lah maka skripsi ini dapat di selesaikan dengan baik.
2. Keluarga besar penulis yang telah senantiasa mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Segenap civitas akademik Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta, staf pengajar, karyawan, dan seluruh mahasiswa Universitas tercinta.
4. Teman-teman penulis yang selalu mendukung penulis selama proses menyelesaikan skripsi ini.



## **KATA PENGANTAR**

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan IDX30 Periode 2019-2022)”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta.

Selama melakukan penelitian dan penyusunan skripsi penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dr. Mudofir, S.Ag.,M.Pd, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Dr. Budi Sukardi, S.E.I, M.S.I selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Rais Sani Muharrami, S.E.I., M.E.I selaku Koordinator Program Studi

Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

5. Dr. Helmi Haris, S.H.I. M.S.I selaku Dosen Pembimbing Akademik Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
6. Rizky Nur Ayuningtyas Putri, S.E., M.E. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, nasehat, kritik dan saran yang memotivasi kepada peneliti sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Kedua orang tuaku Bapak Nursito dan Ibu Surami yang telah merawat dan membesarkanku hingga sekarang dengan penuh cinta dan kasih sayang, terimakasih atas doa, cinta dan pengorbanan yang tak pernah ada habisnya, kasih sayangmu tak akan pernah kulupakan.
9. Saudariku Dwi Putri Anggraeni yang telah memberikan semangat kepada peneliti selama proses perkuliahan, serta seluruh keluargaku yang tak henti-hentinya selalu memberi semangat kepada peneliti.
10. Seluruh teman-teman asrama di Kampung Inggris Solo yang telah mengisi waktu bersama selama peneliti tinggal di Asrama Kampung Inggris Solo
11. Sahabat-sahabatku Abror, Alfredo dan Aldea yang selalu menemaniku dikala susah maupun senang.
12. Serta Seluruh teman-teman angkatan 2019 yang tidak dapat peneliti

sebutkan satu persatu terimakasih telah memberikan keceriaan dan semangat kepada penulis selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya. Amin.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Sukoharjo, 25 September 2023

Tomy Nurfajar

## DAFTAR ISI

HALAMAN COVER.....	0
LEMBAR PERSETUJUAN.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
SURAT PENYATAAN BUKAN PLAGIASI.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
SURAT PENYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
NOTA DINAS .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
PENGESAHAN .....	v
MOTO.....	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
ABSTRAK.....	xix
BAB I.....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	9
1.3. Batasan Masalah.....	9

1.4.	Rumusan Masalah .....	9
1.5.	Maksud dan Tujuan Penelitian.....	10
1.6.	Manfaat Penelitian .....	11
1.7.	Jadwal Penelitian.....	12
1.8.	Sistematika Penulisan .....	12
BAB II.....		15
LANDASAN TEORI.....		15
2.1.	Kerangka Teori.....	15
2.1.1	Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	15
2.1.2	Investasi.....	17
2.1.3	Pasar Modal.....	22
2.1.4	Saham.....	29
2.1.5	Return (Keuntungan).....	38
2.1.6	Risk (Risiko) .....	40
2.1.7	Koefisien Variasi.....	46
2.1.8	Jakarta Islamic Index (JII).....	47
2.1.9	Indeks IDX 30 .....	49
2.2.	Hasil Penelitian yang Relevan.....	50
2.3.	Kerangka Berfikir.....	52
2.4.	Hipotesis .....	53

BAB III .....	56
METODE PENELITIAN.....	56
3.1.  Jenis Penelitian .....	56
3.2.  Waktu dan Wilayah Penelitian .....	56
3.3.  Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel .....	56
3.1.1  Populasi.....	56
3.1.2  Sampel.....	57
3.1.3  Teknik Pengambilan Sampel.....	57
3.4.  Data dan Sumber Data.....	59
3.5.  Teknik Pengumpulan Data .....	60
3.6.  Variabel Penelitian .....	60
3.7.  Definisi Operasional Variabel .....	61
3.8.  Teknik Analisis Data .....	62
BAB IV .....	66
PEMBAHASAN .....	66
4.1  Gambaran Umum .....	66
4.1.1  Profil Perusahaan Syariah .....	66
4.1.2  Profil Perusahaan Non Syariah .....	70
4.1.3  Analisis.....	72
4.2  Hasil Penelitian.....	75

4.2.1	Uji Normalitas .....	75
4.2.2	Uji Homogenitas .....	76
4.2.3	Uji Independen T.....	76
4.2.4	Uji Hipotesis Return.....	77
4.2.5	Uji Hipotesis Risiko .....	78
4.2.6	Uji Hipotesis Koefisien Variasi .....	78
4.3	Pembahasan Penelitian .....	79
BAB V.....		83
KESIMPULAN.....		83
5.1	Kesimpulan .....	83
5.2	Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA .....		86
LAMPIRAN.....		89

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Investor Saham Syariah dan Konvensional	
Tahun 2019-2022.....	6
Tabel 2.1 Perbedaan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional.....	26
Tabel 2.2 Tabel Hasil Penelitian Yang Relevan .....	49
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	57
Tabel 3.2 Data Sampel Saham Syariah Di JII 2019-2022 .....	57
Tabel 3.3 Data Sampel Saham Konvensional Di IDX30 2019-2022.....	58
Tabel 3.4 Definisi Operasional Variabel.....	60
Tabel 4.1 Data Rata-Rata Return, Risiko, dan Koefisien Variasi	
Saham Syariah .....	72
Tabel 4.2 Data Rata-Rata Return, Risiko, dan Koefisien Variasi	
Saham Non Syariah .....	73
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....	74
Tabel 4.4 Hasil Uji Homogenitas.....	75
Tabel 4.5 Hasil Uji Hipotesis Variabel Return .....	76
Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis Variabel Resiko .....	77
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis Variabel Koefisien Variasi .....	77



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Harga Saham Syariah Indeks JII Tahun 2019.....	89
Lampiran 2. Data Harga Saham Syariah Indeks JII Tahun 2020.....	90
Lampiran 3. Data Harga Saham Syariah Indeks JII Tahun 2021.....	91
Lampiran 4. Data Harga Saham Syariah Indeks JII Tahun 2022.....	92
Lampiran 5. Data Harga Saham Non Syariah Indeks IDX30 Tahun 2019-2020 .....	93
Lampiran 6. Data Harga Saham Non Syariah Indeks IDX30 Tahun 2021-2022 .....	94
Lampiran 7. Data Perhitungan Return, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Syariah.....	95
Lampiran 8. Data Perhitungan Return, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Non Syariah.....	95
Lampiran 9. Uji Statistik Output SPSS .....	96
Lampiran 10. Uji Homogenitas Data .....	96
Lampiran 11. Uji Independent T-Test.....	97
Lampiran 12. Daftar Sempel Awal Indeks JII .....	99
Lampiran 13. Daftar Sempel Awal Indeks IDX30.....	99

## **ABSTRACT**

*The capital market is an alternative source of funding for both the government and the private sector. Governments that need funds can issue bonds or debentures and sell them to the public through the capital market. Likewise, the private sector, in this case, a company that needs funds, can issue securities, either in the form of shares or bonds, and sell them to the public through the capital market. One of the most popular instruments sold in the capital market is investing in shares, both sharia shares and non-sharia shares. In investing in the capital market, the important thing is to know the rate of return and risk in investing through technical analysis and fundamental analysis, because the aim of investing is for high returns and minimizing risk.*

*This research analyzes the comparison of returns, risks and coefficients of variation of sharia shares and non-sharia stocks in the Jakarta Islamic Index and IDX30 stock index on the Indonesia Stock Exchange (BEI) before and after the Covid-19 pandemic. The analytical method used in this research is the mean difference test or t-test of two independent samples. The results of the t test for two independent samples show that there is no significant difference between return, risk and coefficient of variation of sharia shares and non-sharia shares on the Jakarta Islamic Index (JII) stock index and the IDX30 stock index on the Indonesian Stock Exchange (BEI).*

**Keyword: Stocks, Return, Risk, Coefficient of Variation.**

## **ABSTRAK**

Pasar modal merupakan salah satu sumber alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta, pemerintah yang membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi atau surat utang dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal. Demikian juga swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham maupun obligasi dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal. Salah satu instrument yang paling populer yang dijual di pasar modal adalah investasi saham baik itu saham syariah maupun saham non syariah yang dalam berinvestasi di dalam pasar modal hal yang penting adalah untuk mengetahui tingkat pengembalian (return) dan risiko dalam berinvestasi melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental, karena tujuan berinvestasi adalah untuk return yang tinggi dan meminimalisir risiko.

Penelitian ini menganalisis perbandingan return, risiko dan koefisien variasi saham syariah dan saham non syariah yang ada pada indeks saham Jakarta Islamic Indeks dan indeks saham IDX30 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa sebelum dan setelah pandemic covid-19. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda rata-rata atau uji-t dua sampel independen. Hasil uji t dua sampel independen menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan antara return, risiko, dan koefisien variasi saham syariah dan saham non syariah yang ada pada indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan indeks saham IDX30 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Kata Kunci: Saham, Tingkat Pengembalian, Risiko, Koefisien Variasi**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pembiayaan dibutuhkan dari masyarakat serta pemerintah untuk terselenggaranya pembangunan perekonomian nasional suatu bangsa. Sumber pendanaan yang baik untuk sektor publik maupun komersial ialah pasar modal. Ketika pemerintah membutuhkan uang, pemerintah bisa menerbitkan obligasi maupun surat utang serta menjualnya pada masyarakat umum di pasar modal. Sama halnya dengan sektor publik, sektor swasta dalam hal itu suatu usaha memerlukan pembiayaan bisa menerbitkan surat berharga serta menjualnya pada masyarakat umum di pasar modal, baik berbentuk saham ataupun obligasi. (Puspa Permata & Ghoni, 2019).

Pasar modal ialah pasar untuk membeli dan menjual berbagai instrumen keuangan jangka panjang, yakni efek hutang, yakni obligasi, efek ekuitas, seperti saham, seperti reksa dana, seperti instrumen derivatif, serta keuangan jangka panjang yang lain. Instrument pasar modal diartikan satu diantara wadah alternatif kegiatan investasi sekaligus sarana bagi pelaku usaha (emiten) atau badan lain seperti pemerintah untuk mendapatkan dana. Maka dari itu, pasar modal lebih besar memberikan kontribusi terhadap prasarana serta sarana yang mendukung pembelian dan penjualan surat berharga serta kegiatan investasi lainnya. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Istilah pasar modal mengacu pada aktivitas seperti penawaran umum perdana dan perdagangan

sekuritas, serta institusi, profesi, dan perusahaan publik yang terkait dengan sekuritas yang mereka terbitkan (Badriatin et al., n.d.).

Pasar modal mengampu dua tugas penting dalam berinvestasi sangat penting bagi pertumbuhan perekonomian negara. Pertama, pasar modal fungsinya sebagai cara bagi dunia usaha untuk mengumpulkan uang yang mereka butuhkan untuk operasional, atau sebagai cara bagi emiten untuk mengumpulkan uang dari masyarakat umum sebagai investor. Oleh sebab itu, perusahaan (*emiten*) akan dengan uang yang diperolehnya dari masyarakat umum (investor) untuk operasional bisnis sehari-hari. Uang investasi ini dapat digunakan untuk memperluas perusahaan, menciptakan produk baru, memperkuat struktur keuangan, dan melaksanakan tugas operasional organisasi lainnya. Kedua, selain bank serta lembaga keuangan yang lain, pasar modal menjadi substitusi investasi pada instrumen keuangan masyarakat umum, misalnya obligasi, saham, reksa dana, serta instrumen surat berharga yang lain. Masyarakat kini dapat melaksanakan aktivitas investasi dengan tetap memperhatikan tingkat keuntungan dan bahaya yang terkait dengan instrumen yang disediakan pasar modal.

Pasar modal islam diatur oleh prinsip syariah Sebab kepatuhan pasar modal terhadap prinsip-prinsip syariah, semua transaksi yang melibatkan efek dilakukan sesuai dengan hukum Islam. Pada tanggal 14 Maret 2003, telah ditandatangani oleh (MOU) antara Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK), yang menetapkan pasar modal syariah. Meskipun secara resmi diperkenalkan tahun 2003, investasi syariah di pasar modal Indonesia mulai terkenal tanggal 25 Juli

1997, ketika reksa dana syariah pertama kali diperkenalkan. Sedangkan obligasi syariah dirilis akhir tahun 2002 (Faozan, 2013).

Satu diantara barang yang paling populer diperdagangkan di pasar modal ialah saham, yang diartikan representasi kepentingan finansial seseorang ataupun suatu pihak (badan usaha) terhadap perusahaan ataupun perseroan terbatas. Titik balik sejarah pertumbuhan pasar modal syariah Indonesia terjadi dengan didirikannya Danareksa Syariah oleh Danareksa Investment Management pada bulan Juli 1997. Reksa dana saham pertama yang secara eksplisit menunjukkan hukum syariah menjadi landasan investasinya ialah Danareksa Syariah. PT Bursa Efek Indonesia dan PT Danareksa Investment Management merilis 30 saham Jakarta Islamic Index (JII) pada 3 Juli 2000. Pada 12 Mei 2011, BEI meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Efek-efek termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan setiap enam bulan pada bulan Mei dan November sesuai Peraturan Bapepam-LK No. II.K.1, termasuk dalam indeks ini (Syafriada et al., 2014).

Indeks LQ45 yang mencakup 45 saham teratas di Indonesia dilihat dari likuiditas dan kapitalisasi pasar, diartikan satu diantara indeks saham terbesar di tanah air. Investor seringkali menilai indeks saham utama sebagai acuan dalam melaksanakan sebuah investasi di pasar modal. Investor sering meninjau saham di indeks saham teratas, yang terdiri dari 45 saham pilihan dari beberapa ratus saham tambahan yang beredar, lebih baik. Namun ternyata ada opsi yang lebih ketat sehingga jumlah anggotanya lebih sedikit, yakni dari 45 menjadi hanya 30 saham, yang biasa disebut IDX30 (Hartono & Utami, 2016).

Keuntungan dan risiko berinvestasi saham berbeda-beda. Investor mengevaluasi profitabilitas suatu saham dengan tingkat pengembalian. Capital gain dan dividen diartikan keuntungan dari investasi saham. Kemungkinan terjadinya hasil yang berbeda dari yang diinginkan itulah yang dimaksud dengan risiko. Bahaya investasi saham antara lain potensi kerugian (*capital loss*), hilangnya kesempatan berinvestasi dalam surat berharga lain (*opportunity loss*), serta potensi emiten gulung tikar (Yulian et al., 2018).

Untuk melaksanakan analisis yang tepat, investor juga harus memperhitungkan koefisien variasi setiap produk investasi. Ketika tingkat pengembalian dan risiko instrumen investasi sama, maka koefisien variasi digunakan untuk perbandingannya (Rahayu, 2021)

Berdasarkan angka sensus penduduk pada tahun 2010 dilaksanakan Badan Pusat Statistik Indonesia, yang dilaksanakan di negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam, 87% dari total 237 juta penduduk Indonesia ialah Muslim. Umat Islam sudah mulai menciptakan investasi berdasarkan prinsip syariah. Saham syariah diartikan sebagai sertifikat atau surat kepemilikan ditandatangani oleh orang ataupun organisasi atas nama perusahaan mengeluarkan saham tersebut. Oleh sebab itu, saham juga dapat diartikan sebagai partisipasi investor yakni pemegang saham dalam perusahaan mengeluarkan saham tersebut dan sebagai kontribusi pemegang saham pada pendapatan serta keuntungan perusahaan. Saham yang mempunyai karakteristik syariah disebut dengan saham syariah.

Kepemilikan efek saham syariah meningkat 45,95% 1.060.704 investor per 30 September 2021, menurut data. Jumlah investor reksa dana syariah bertambah menjadi 805.867 orang atau tumbuh 66,69%, dan jumlah investor sukuk korporasi bertambah menjadi 945 orang atau tumbuh 26,68%. Nilai kapitalisasi saham syariah sejumlah Rp 3,683 triliun, nilai beredar sukuk perusahaan sejumlah Rp 34,98 triliun, nilai sukuk korporasi sejumlah Rp 1,152 triliun, serta nilai sukuk negara sejumlah Rp 40,95 triliun, berdasarkan data statistik produk hingga saat ini 29 Oktober 2021 Nilai Reksa Dana Syariah. (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Mayoritas orang menganggap tahun 2020 sebagai tahun yang penuh tantangan. Wabah Penyakit Virus Corona 19 (Covid-19) resmi diklasifikasikan pandemi oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada tanggal 9 Maret 2020. Pandemi, menurut WHO, ialah situasi yang berpotensi membahayakan seluruh populasi dunia, terkena dan terinfeksi suatu virus. Banyak negara terpaksa mengambil tindakan untuk mengendalikan atau membendung epidemi Covid-19 setelah menyebar ke seluruh dunia, termasuk melaksanakan lockdown terhadap warga negaranya, membatasi operasi perusahaan skala besar, dan bahkan melarang perjalanan ke luar negeri. wilayah, termasuk ke Indonesia. Untuk mencegah penyebaran Covid-19 lebih lanjut, WHO menyarankan masyarakat umum untuk melaksanakan jaga jarak fisik. Supaya tetap bisa menjalankan bisnis sesuai protokol yang berlaku, beberapa sektor usaha beralih ke internet. Pengurangan gaji dan PHK, hal itu berdampak signifikan terhadap situasi keuangan masyarakat secara keseluruhan. Akibatnya, mereka terpaksa mencari sumber pendapatan baru untuk bertahan hidup salah satunya ialah berinvestasi di pasar modal.



Dari data statistik publik dirilis PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dalam Januari 2021, terlihat jumlah investor di pasar modal meningkat signifikan. Antara akhir tahun 2018 sampai akhir tahun 2019, terdapat tambahan 2.484.354 orang yang menjadi investor, naik dari 1.619.372 orang. Pada akhir tahun 2019 hingga 2020, angka tersebut masih lebih besar dibandingkan kenaikannya yaitu sejumlah 53,41%. Meski wabah masih berlangsung menjelang akhir tahun 2020, terdapat 3.880.753 investor. Hal itu menunjukkan berinvestasi di pasar saham lebih diartikan keputusan pribadi dibandingkan murni bisnis, yang saat ini sedang terdampak oleh pembatasan sosial (PSBB) yang meluas akibat pandemi ini (Rizal, 2021).

Rata-rata kenaikan volume, nilai, serta frekuensi transaksi saham berbasis syariah di BEI memberikan gambaran bagaimana perkembangan pasar modal syariah Indonesia. Bila dibanding dengan saham konvensional atau non-syariah, data statistik BEI memperlihatkan persentase yang lebih besar pada tahun 2017. Tabel 1.1 di bawah ini memperlihatkan hal tersebut:

**Tabel 1.1**

**Jumlah Investor Saham Syariah dan Konvensional Tahun 2019-2022**

<b>Tahun</b>	<b>Saham Syariah</b>	<b>Konvensional</b>
2019	68.599	2.484.354
2020	85.889	3.880.753
2021	105.174	4.072.609
2022	114.116	9.376.678

Sumber : [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (data diolah)

Ekspansi transaksi saham syariah memang memperlihatkan perkembangan positif bagi pasar modal syariah di Indonesia, namun pertumbuhan tersebut belum cukup memperlihatkan karakteristik risiko serta return saham syariah lebih unggul

dibanding saham konvensional. Imbalan dari suatu investasi disebut dengan return (pengembalian). Perbedaan ukuran antara return yang diprediksi dan return aktual yang direalisasikan yakni risiko. Saat berinvestasi, investor pasti bertujuan untuk menghasilkan uang. Adanya return tinggi dengan risiko yang wajar ataupun bahkan minimal yakni keuntungan dimaksud (Ajeng Gama Rosyida & Imron Mawardi, 2015).

Sejumlah penelitian juga dilaksanakan sebelum serta selama pandemi Covid 19, termasuk penelitian Rufaidah dan Muhammad Arfan (2022) yang berjudul “Analisis perbedaan return dan risk saham antara saham syariah dengan saham konvensional pada masa pandemi Covid-19 di Indonesia (pada perusahaan LQ45)”. Kesimpulan penelitian yang telah dilakukan ialah selama pandemi Covid-19 di Indonesia, tidak terdapat suatu perbedaan return serta risiko signifikan antar saham syariah serta saham konvensional perusahaan LQ45.

Galuh (2020) juga melaksanakan penelitian selama masa pandemi dalam judul “Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)”. Disimpulkan perbedaan besar antar anomali return serta kegiatan volume perdagangan sebelum maupun sesudah kasus pertama pasien Covid-19 terungkap di Indonesia.

Berikutnya dari penelitian sebelumnya dilaksanakan oleh Sofyan yang dalam judul “Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non syariah”. Kesimpulan penelitian tersebut ialah adanya perbedaan koefisien variasi (risiko dibagi ekspektasi return) antara saham syariah

dan saham non syariah dengan tingkat signifikansi 5%, namun tidak adanya perbedaan return mingguan saham syariah dan non syariah.

Dari beberapa penelitian-penelitian sebelumnya dapat ditinjau mayoritas penelitian tidak dengan koefisien variasi melainkan hanya terfokus ke return dan risikonya saja, padahal koefisien variasi juga penting untuk investor sebab dapat digunakan untuk memilih antar dua saham adanya kinerja yang sama.

Meninjau uraian penelitian-penelitian di atas yang hanya meneliti pada rentang waktu Covid 19 maka dalam penelitian yang akan dilakukan peneliti ingin mengukur perbandingan return, risiko dan koefisien variasi saham syariah dan non syariah pada masa Pandemi dan setelah pandemi Covid 19 berakhir tepatnya rentang waktu tahun 2019 sampai tahun 2022 pada indeks Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 adanya kemiripan dan keunggulan sehingga kedua indeks tersebut layak untuk di perbandingkan. Meninjau latar belakang yang sudah diuraikan, penulis tertarik melaksanakan penelitian dalam judul **“ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN, RISIKO, DAN KOEFISIEN VARIASI PADA SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM NON SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan IDX30 Periode 2019-2022)”**

## 1.2. Identifikasi Masalah

Meninjau latar belakang penelitian, identifikasi masalah yang disusun adalah sebagai berikut :

- a. Apakah ada perbedaan antara tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi pada saham syariah dan non syariah pada waktu sebelum dan setelah pandemi.
- b. Pandemi dan pasca pandemi mempengaruhi tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi

## 1.3. Batasan Masalah

Meninjau latar belakang di depan, memperjelas ruang lingkup masalah yang dibahas serta supaya penelitian dilaksanakan secara fokus adanya batasan dalam penelitian yang akan dilakukan, sehingga diadakan pembatasan masalah yakni tentang perbandingan tingkat Pengembalian (*return*), Risiko (*risk*) dan Koefisien Variasi pada saham syariah dan saham non syariah di bursa efek indonesia Penelitian ini terfokus pada laporan harga saham perusahaan di sektor saham syariah Jakarta Islamic index (JII) dan saham konvensional di IDX30 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2022.

## 1.4. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini ialah :

1. Apakah terdapat perbedaan tingkat pengembalian antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks IDX30 ?

2. Apakah terdapat perbedaan risiko antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks IDX30 ?
3. Apakah terdapat perbedaan koefisien variasi antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks IDX30 ?

## **1.5. Maksud dan Tujuan Penelitian**

### **a. Maksud Penelitian**

Maksud dilaksanakannya penelitian ini ialah mengetahui hasil Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian, Risiko, dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah dan Non Syariah (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index (JII) dan Index IDX30 di Bursa Efek Indonesia Priode 2019-2022) dan sebagai satu diantara syarat mengikuti sidang akhir program studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta.

### **b. Tujuan Penelitian**

Sesuai rumusan masalah yang sudah ditentukan sebelumnya sehingga tujuan penelitian ini ialah :

1. Untuk mengetahui perbedaan tingkat pengembalian (return) antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks IDX30.
2. Untuk mengetahui perbedaan risiko (risk) antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks IDX30.
3. Untuk mengetahui perbedaan koefisien variasi antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks IDX30.

## **1.6. Manfaat Penelitian**

### **a. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan akan berguna dan lebih paham fungsi keilmuan tentang perbedaan tingkat pengembalian, risiko, dan koefisien variasi saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia.

### **b. Manfaat Praktis**

Kegunaan yang didapat dalam penelitian ialah

#### **1. Bagi Peneliti di masa yang akan datang**

Memberikan pemahaman yang lebih luas tentang pasar modal saham syariah dan non syariah, wawasan, informasi, serta kesempatan untuk belajar langsung bagaimana memilih saham untuk investasi yang baik dan halal sesuai syariah.

#### **2. Bagi Investor**

Pada penelitian ini khususnya bagi investor muslim yang sering melaksanakan pembelian saham BEI, diharapkan hal itu dapat menjadi bahan pertimbangan dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

#### **3. Akademisi**

Kajian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi teoritis serta praktis terhadap pengembangan ekonomi Islam, khususnya di bidang investasi saham berdasarkan syariah dan prinsip syariah di pasar modal Indonesia.

#### 4. Pemerintah

Penelitian ini diyakini menjadi masukan bagi pemerintah dalam merumuskan undang-undang yang mendukung pertumbuhan pasar modal syariah, khususnya bagi dunia usaha yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks IDX30.

### **1.7. Jadwal Penelitian**

Penelitian dilaksanakan sejak bulan Desember 2022 yakni meliputi pengajuan judul, studi kepustakaan, pembacaan proposal, pengumpulan dan pengolahan data serta penulisan dan pelaporan hasil penelitian.

### **1.8. Sistematika Penulisan**

Sistematika pembahasan dalam penelitian :

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab I berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Terkait penelitian dan teori-teori lain yang akan diterapkan dalam melaksanakan penelitian disajikan pada Bab II. Pengertian investasi, pasar modal, saham, saham syariah, dan saham konvensional semuanya dijelaskan dalam tinjauan pustaka ini beserta penjelasan tingkat pengembalian, risiko, dan koefisien variasi.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Penelitian dan latar penelitian, variabel dan ukuran, populasi dan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data semuanya dibahas dalam bab III.

### BAB IV : PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian yang diawali dengan penyajian dan analisis data statistik deskriptif dari rata-rata Tingkat Pengembalian, Risiko dan Koefisien Variasi saham syariah dan konvensional. Pembahasan selanjutnya yakni analisis statistik inferensial serta interpretasi hasil dari perbandingan Tingkat Pengembalian, Risiko, dan Koefisien Variasi saham syariah dan saham konvensional.

### BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi uraian kesimpulan dari hasil pembahasan serta saran bagi permasalahan yang ada serta saran untuk penelitian yang akan datang.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Kerangka Teori**

##### **2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Teory*)**

Paradigma dasar untuk memahami manajemen keuangan ialah teori sinyal. Ketika Spence meneliti “*Job Market Signaling*” tahun 1973, dia mengembangkan hipotesis sinyal ini. Dalam memperkuat pengambilan keputusan, Spence mengembangkan kriteria sinyal. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang diberikan perusahaan terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak luar perusahaan. Karena pada dasarnya memberikan informasi, catatan, atau gambaran kondisi masa lalu, masa kini, dan masa depan bagi keberadaan suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap pasar, maka informasi dianggap sebagai komponen yang sangat krusial bagi investor dan pelaku bisnis. Sebagai alat pendukung keputusan, investor di pasar modal memerlukan informasi yang akurat, tepat waktu, dan dapat dipercaya. (Gumanti, 2014).

Investor pada awalnya menafsirkan informasi baru pada sinyal positif (*good news*) ataupun sinyal negatif (*bad news*). Jumlah laba dilaporkan perusahaan pada laporan laba ruginya diartikan sebagai indikator positif atau negatif. Bila perusahaan melaporkan dalam peningkatan laba, informasi tersebut mungkin dianggap positif sebab memperlihatkan perusahaan tersebut berada dalam kesehatan keuangan yang baik. Di sisi lain, penurunan laba dilaporkan

dipandang sebagai indikator buruk sebab memperlihatkan kondisi perusahaan sedang buruk.

Teori sinyal menguraikan bagaimana suatu bisnis harus berkomunikasi dengan konsumen pelaporan keuangan. Sinyal tersebut berupa kekhususan tentang langkah-langkah dilaksanakan manajemen dalam melaksanakan permintaan pemilik. Catatan keuangan, iklan, atau materi lain yang menyiratkan bisnis tersebut lebih unggul dibandingkan bisnis lainnya, semuanya dapat berfungsi sebagai sinyal. Laporan keuangan harus menyediakan data relevan serta mencakup rincian dianggap penting konsumen laporan internal dan eksternal. Suatu korporasi harus menyajikan data keuangannya secara terbuka dan transparan jika ingin investor membeli sahamnya. Oleh sebab itu, investor sebaiknya meninjau hasil keuangan perusahaan sebagai indikator positif. Hal itu menegaskan manajemen selalu menyediakan informasi diinginkan investor, terutama jika informasi tersebut positif. Investor dengan informasi tentang perusahaan sebagai pedoman ketika mengambil keputusan investasi. (Yusra et al., 2014).

Untuk mendongkrak nilai perusahaan saat menjual saham, dikembangkan teori signaling. Nilai saham perusahaan akan naik akibat adanya informasi yang dipandang sebagai sinyal baik oleh investor dan berdampak pada harga saham. Perusahaan dalam kualitas baik hendak secara sadar menyampaikan sinyal kepada pasar agar pasar bisa membedakannya dengan perusahaan yang berkualitas buruk, sehingga dapat diterima dengan baik oleh pasar dan sulit ditiru oleh perusahaan yang berkualitas rendah. Pendapatan perusahaan akan

membawa kabar baik dan buruk ke pasar saham, sebab sinyal positif dari pendapatan akan menarik investor dan sebaliknya.

Dorongan pelaku usaha untuk berbagi informasi dengan pihak luar tertuang dalam teori sinyal. Dunia usaha didorong untuk mempublikasikan informasi yang mereka miliki sebab adanya asimetri informasi antara pemangku kepentingan internal serta eksternal. Pentingnya mempublikasikan informasi tentang tanggung jawab sosial. Dengan demikian, tingkat return saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh sinyal positif atau negatif.

## **2.1.2 Investasi**

### **a. Pengertian Investasi**

Guna mendapatkan sejumlah laba di masa mendatang, suatu investasi yaitu komitmen beberapa dana ataupun sumber daya lain dimasa kini (Kilic et al., 2022). Beberapa jenis kegiatan yang berbeda dapat dihubungkan dengan istilah “investasi”. Sejumlah uang tertentu harus diinvestasikan baik dalam aset fisik seperti mesin, tanah, emas, ataupun bangunan, serta aset finansial misalnya saham, reksa dana, sukuk, ataupun obligasi. Investor ialah individu yang melaksanakan kegiatan penanaman modal. Secara umum, ada dua jenis investor: investor individu serta investor institusi. Investor perorangan ialah mereka melaksanakan kegiatan penanaman modal. Sebaliknya, investor institusi sering kali mencakup dana pensiun, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan organisasi simpan pinjam (bank dan organisasi simpan pinjam). Fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia menentukan boleh tidaknya jual beli saham.

## **b. Tujuan Investasi**

Keuntungan finansial di masa depan ialah tujuan utama investasi. Seseorang dapat berinvestasi sebab sejumlah alasan, seperti (Harlianto, 2013):

- 1) Untuk memperoleh kehidupan lebih baik dan layak di masa mendatang.

Orang bijaksana secara berkala hendak mempertimbangkan cara untuk meningkatkan taraf hidupnya atau, paling tidak, bagaimana menjaga pendapatannya pada tingkat saat ini supaya tidak turun di masa mendatang.

- 2) Mengurangi tekanan inflasi

Seseorang dapat menghindari kekayaan atau asetnya kehilangan nilai akibat inflasi dengan melaksanakan investasi pada bisnis atau hal lainnya.

- 3) Dorongan Untuk Menghemat Pajak

Melalui manfaat pajak yang ditawarkan kepada orang-orang yang berinvestasi di bidang bisnis tertentu, sejumlah negara di seluruh dunia telah menerapkan undang-undang untuk mendorong pertumbuhan investasi di masyarakat.

## **c. Investai Dalam Persepektif Islam**

Menurut hukum asli ibadah, segala ibadah diharamkan kecuali ditentukan oleh Al-Qur'an ataupun as-Sunnah, namun dalam ranah muamalah, segala sesuatu diperbolehkan kecuali dilarang oleh Al-Qur'an ataupun as-Sunnah. (Hayati, 2016).

Maka dari itu, tidak seorang pun diperbolehkan menambah, mengurangi, atau mengubah hal-hal yang berkaitan dengan ibadah. Berbeda dengan muamalah, seseorang diperbolehkan berinovasi dan berkreasi seluas-luasnya dengan syarat tidak adanya dalil dari Al-Qur'an ataupun Sunnah yang melarangnya. Maka dari itu, tidak mungkin memisahkan investasi dari undang-undang tersebut sebagai kegiatan muamalah. Islam telah menetapkan sistem untuk menciptakan kekayaan, serta menetapkan peraturan harus dipatuhi atau dilarang dalam dipraktikkan. Satu diantara metode untuk menciptakan kekayaan ialah melewati aktivitas investasi (Pardiansyah, 2017).

Islam membolehkan setiap manusia mengusahakan harta, sebanyak ia mampu, mengembangkan, memanfaatkannya sepanjang tidak melanggar ketentuan agama. Dalam Qur'an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melaksanakan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ  
وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ  
تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui

apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal”.(Q.S. Luqman: 34).

Investasi dipahami sebagai penerapan praktis ekonomi syariah dalam Islam. Strategi investasi lugas ini menjadi contoh kegiatan investasi yang sangat berhasil dalam menggalang dana sehingga dapat mengembangkan bisnis dan tingkat keamanannya.

Tujuan investasi syariah dalam konteks tersebut tidak lepas dari niat dalam ridha Allah SWT dengan mencari keuntungan (*al-falah*), sehingga dalam melaksanakan investasi perlu adanya niat yang lurus (hindari menggunakan cara-cara investasi mengandung unsur *maisir*, *gharar*, *riba*, serta *dhalim*). Selain yang terpenting, kami tetap niatkan sebagian dari keuntungannya akan disumbangkan zakat dan infaq sebagai bagian dari investasi di sini. Hal itu membawa pada kesimpulan tujuan investasi dalam Islam ialah penanaman modal dengan tujuan dalam meningkatkan keuntungan dan mencari keridhaan Allah yang berlebih, sebab penanaman modal ini akan mewujudkan tujuan modal yang harusnya tumbuh, serta mewujudkan tujuan sosialnya. (Rahmawati et al., 2015).

Maka secara umum investasi syariah ialah kegiatan produktif menguntungkan dari sudut pandang teologis serta berubah menjadi pengalaman untung-rugi dari sudut pandang ekonomi sebab tidak lepas dari adanya ketidakpastian (*uncertainty of loss*) dalam hidup. Jadi, secara umum

investasi syariah ialah kegiatan produktif yang menguntungkan bila ditinjau dari sudut pandang teologis serta menjadi menguntungkan ataupun merugi bila dilihat dari sudut pandang ekonomi sebab tidak dapat dilepaskan adanya ketidakpastian (*uncertainty of loss*) dalam hidup. Berikut ayat tentang seruan untuk berinvestasi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍّ وَاتَّقُوا  
اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”.(Q.S. Al-Hasyr : 18)

Jelas dari ayat ini memberikan nasehat akhlak untuk berinvestasi guna mencukupi kebutuhan seseorang baik di dunia ataupun di akhirat. Dalam Islam, segala macam perbuatan mempunyai manfaat di akhirat jika dilakukan sebagai ibadah, termasuk kegiatan investasi ini. Aturan mendasar yang dipatuhi oleh setiap investor Muslim:

- 1) Bebas dari unsur riba.
- 2) Terhindar dari unsur gharar (penipuan).
- 3) Terhindar dari unsur masyir (judi).
- 4) Terhindar dari unsur subhat (tercampur antara halal dan haram).
- 5) Terhindar dari unsur hara

### **2.1.3 Pasar Modal**

#### **a. Pengertian Pasar Modal**

Secara umum pasar modal diartikan tempat dimana pembeli serta penjual melaksanakan transaksi untuk memperoleh modal. Perusahaan bersifat emiten (memerlukan dana) dan berusaha menjual surat berharga di pasar modal disebut penjual. Pembeli (investor) diartikan pihak berkeinginan untuk membeli modal pada suatu usaha diyakini akan menguntungkan. Di Indonesia, bursa efek sering disebut dengan pasar modal. Adanya dua bursa efek yakni Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (Sakinah et al., 2022).

#### **b. Jenis-Jenis Pasar Modal**

Terdapat jenis – jenis pasar modal ialah :

##### **1) Pasar Perdana**

Ketika sebuah perusahaan menerbitkan sekuritas dan menjualnya pada investor ritel pertama kalinya, pasar primer tercipta. Emiten akan menyediakan informasi perusahaan yang komprehensif (prospektus) sebelum menerbitkan saham ke pasar perdana. Prospektus berupaya untuk memberi tahu calon investor tentang keadaan perusahaan saat ini mereka memahami prospek masa depannya. Di antara banyak tujuan pasar perdana ialah:

##### **a) *Saving Function* (Fungsi Tabungan)**

Sekuritas ialah cara cepat dan mudah untuk berinvestasi modal; uang tersebut akan dipakai meningkatkan output barang serta jasa perekonomian, serta menaikkan standar hidup masyarakat.



b) *Wealth Function* (Fungsi Kekayaan)

Pasar modal diartikan satu diantara cara dalam menyimpan kekayaan baik jangka panjang maupun jangka pendek sampai dipakai kembali.

c) *Liquidity Function* (Fungsi Likuiditas)

Aset berbasis surat berharga dapat dijual di pasar modal untuk melepaskan nilainya. Sekuritas adanya proses likuidasi yang cukup cepat dan murah dibandingkan aset lain sehingga risikonya lebih rendah.

d) *Credit Function* (Fungsi Peminjam)

Pemberian pinjaman baik untuk konsumsi maupun investasi terjadi di pasar modal. Pasar modal ekonomi suatu negara ialah tempat pengumpulan pinjaman dari masyarakat umum untuk mendanai pembangunan.

## 2) **Pasar Sekunder**

Surat berharga yang diterbitkan oleh penerbit bisa diperdagangkan investor di pasar sekunder setelah dijual di pasar utama. Investor bisa memperdagangkan aset di pasar sekunder untuk mendapatkan keuntungan. Berbeda dengan pasar utama, yang fokusnya ialah perusahaan, pasar likuiditas dirancang untuk investor. Obligasi, waran, saham biasa, saham preferen, serta sekuritas derivatif (seperti opsi dan futures) sering diperdagangkan dalam pasar sekunder. Saham biasa, saham preferen, waran, obligasi, sertifikat HMETD, reksa dana, serta

aset lainnya sering diperdagangkan di pasar sekunder di Indonesia. Ada dua pasar berbeda di mana transaksi pasar sekunder dapat dilaksanakan: pasar negosiasi serta pasar lelang.

### **3) Pasar Lelang**

Pasar sekuritas yang disebut pasar lelang melaksanakan proses lelang berbasis lokasi yang sebenarnya. Perantara digunakan dalam transaksi antara pembeli serta penjual untuk mewakili masing-masing pihak. Investor dilarang melaksanakan bisnis langsung dengan cara ini

### **4) Pasar Negosiasi**

Perjanjian Perdagangan Pasar yang dinegosiasikan dibangun oleh jaringan dealer berbeda yang membeli dan menjual kepada investor untuk menciptakan pasar mereka sendiri. Pasar Over the Counter (OTC), sebagai Pasar Paralel di Indonesia, ialah nama umum untuk pasar tawar-menawar. Meskipun transaksi di pasar ini dialami di luar bursa serta terhubung secara elektronik antar pedagang, organisasi perdagangan formal terorganisir (BEI) tidak bertugas mengelolanya.

## **c. Fungsi Pasar Modal**

Dari perspektif makroekonomi, pasar modal adanya sejumlah ciri, antara lain lima peran utama dalam merespons keadaan dunia (Rorizki et al., 2022).

- 1) Untuk memanggil uang untuk pemerintah. Sebuah bisnis dapat menghasilkan uang dengan menawarkan sekuritas untuk dijual di

pasar berjangka. Masyarakat, dunia usaha lain, organisasi, atau pemerintah dapat menjual saham dalam situasi ini.

- 2) Untuk menegosiasikan kompensasi. Dividen (sebagian hasil penjualan saham) akan dibayarkan kepada pembeli saham yang dibeli (pemilikinya) setelah jangka waktu yang telah ditentukan. Akibatnya, jual beli saham dengan uang dapat dipandang sebagai satu diantara jenis pembayaran atas jasa.
- 3) Jika modal tol didapat dari pasar modal sehingga produktivitas perusahaan hendak tumbuh sebagai satu diantara cara untuk meningkatkan kapasitas produksi.
- 4) Sebagai landasan hukum ketenagakerjaan. Ketika prospek lapangan kerja baru muncul, keberadaan dalam pasar modal mempunyai kemampuan untuk memperluas serta tumbuh di industri lain.
- 5) Sebagai pendekatan untuk meningkatkan produktivitas.

#### **d. Pasar Modal Dalam Islam**

- 1) Pengertian pasar modal syariah

Terlihat dari munculnya pasar modal syariah, pasar modal Indonesia telah mengalami regulasi yang pesat. Instrumen yakni produk syariah dilandasi Al-Qur'an dan Hadits tersedia di pasar modal syariah. Kegiatan perekonomian pasar modal syariah terbebas dari hal-hal diharamkan, contohnya riba, gharar, maisir, haram, serta dzalim (Toha et al., 2020).

Sebab umat Islam yakni mayoritas penduduk Indonesia dan semakin sadar akan investasi syariah, pertumbuhan saham syariah di BEI diperkirakan akan membaik. Investor Muslim sekarang mungkin adanya lebih banyak pilihan untuk memilih investasi pasar modal yang menguntungkan dan mematuhi persyaratan agama mereka. Apa saja variasi tingkat pengembalian serta risiko investasi antara saham yang diterbitkan berdasarkan syariah dan saham konvensional, tantangan baru bagi investor muslim (Lestari & Erdiana, 2021).

## 2) Prinsip Pasar Modal syariah

Abdul Aziz (2010) menyebutkan kaidah dasar pasar modal syariah sebagai berikut :

- a) Pembiayaan ataupun investasi hanya dapat dilaksanakan bila aset ataupun operasional perusahaan halal, khusus, serta bermanfaat. Investasi dapat dilaksanakan asalkan persyaratan terpenuhi.
- b) Dalam pasar saham Islam, uang dicirikan sebagai pertukaran nilai yang dapat digunakan. Ia akan mendapat bagian keuntungan perusahaan selama pemilik dana atau pemilik modal menyumbangkan investasinya. Lebih lanjut, hal itu mengamankan investasi dan pendanaan dilaksanakan dengan mata uang dengan yang mata uang dipakai dalam melaporkan aktivitas tersebut.
- c) Sesuai dengan aturan pertama, pasar modal syariah mensyaratkan terdapat kontrak ataupun perjanjian sangat eksplisit antar pemilik properti dan penerbit.

d) Sebab hal tersebut dapat mengakibatkan kerugian yang signifikan baik bagi pemilik properti maupun penerbitnya, tidak adanya pihak yang boleh menerima risiko di atas kapasitasnya.

### 3) Perbedaan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional

Rahmawati (2015) perbedaan antar Pasar modal Syariah dan konvensional ialah :

**Tabel 2.1**  
**Perbedaan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional**

<b>NO</b>	<b>Indikator</b>	<b>Syariah</b>	<b>Konvensional</b>
1	Indeks Saham	“Saham yang masuk hanya sesuai dengan kriteria syariah dan bersifat halal”	“Seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal dan haram”
2	Instrumen Yang Dijual	“Saham, obligasi syariah dan reksadana syariah”	“Surat-surat berharga ( <i>Securities</i> ) seperti saham, obligasi, dan instrumen turunannya, ( <i>derivatif</i> ) opsi, right, waran dan reksadana”
3	Mekanisme Transaksi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak mengandung transaksi ribawi</li> <li>• Tidak adanya transaksi yang meragukan (<i>gharar</i>)</li> <li>• Saham perusahaan yang</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transaksi mengandung unsur bunga</li> <li>• Terdapat transaksi yang mengandung unsur ketidakjelasan</li> </ul>

		ditransaksikan dibidang yang halal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Saham perusahaan yang diperjual belikan dibidang yang belum tentu halal</li> </ul>
--	--	--	---

#### 4) Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 yang mengatur tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya (peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa Efek, dan lain-lain) juga menjadi acuan dalam kegiatan pasar modal yang menganut prinsip syariah di Indonesia. Bapepam-LK, regulator pasar modal Indonesia, terdapat sejumlah peraturan unik kaitanya pasar modal syariah :

- a) Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
- b) Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
- c) Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah

## **2.1.4 Saham**

### **a. Pengertian Saham**

Saham berfungsi bukti kepemilikan sebagian modal suatu usaha perseroan terbatas memberikan hak atas dividen dan keuntungan lainnya berdasarkan jumlah modal yang ditanamkan. Yang dimaksud dengan investasi saham ialah sarana investasi sangat besar dengan tingkat pengembalian sangat tinggi serta bahaya sangat tinggi. Hal itu disebabkan oleh naik turunnya harga saham dengan cepat (Sahriyal et al., 2021).

### **b. Jenis-Jenis Saham**

Terdapat variasi yang luas. Selain itu, setiap kelompok mempunyai kualitas yang berbeda-beda. Jenis berikut dapat digunakan untuk mengklasifikasikan berbagai jenis saham.

#### **1) Jenis Saham Meninjau Besaran Kapitalisasinya**

Nilai saham, atau kapitalisasi pasar, ditentukan membagi jumlah saham dengan harga pasar saham tersebut. Bila ditinjau dari kapitalisasinya, ada tiga jenis saham yang berbeda:

- a) Saham dengan kapitalisasi pasar  $>$  Rp 1 triliun disebut sebagai saham berkapitalisasi besar.
- b) Saham dengan kapitalisasi pasar antara Rp 100 miliar hingga Rp 1 triliun dinilai adanya kapitalisasi pasar sedang.
- c) Surat Berkapitalisasi Kecil, atau surat berharga yang kapitalisasi pasarnya  $<$  Rp 100 miliar. Saham-saham dengan peringkat kapitalisasi tinggi mempunyai pengaruh signifikan

pada naik ataupun turunnya IHSG. Saham penggerak indeks ialah sebutan untuk saham jenis ini.

## 2) Jenis Saham Meninjau Fundamentalnya

Saham bisa dikategorikan dengan menghubungkan informasi bisnis penting dengan keadaan perekonomian saat ini. Keuntungan perusahaan yakni satu diantara jenis indikator fundamental. standar tata kelola perusahaan, dividen diberikan perusahaan kepada pemegang saham terkait, keadaan perekonomian, dll. Saham meninjau prinsip-prinsip dasarnya dan dikelompokkan ke dalam enam kategori, termasuk:

### a) Saham Unggulan (*blue chips*)

Saham tersebut terkenal adanya sejarah solid dan positif dalam skala nasional. Misalnya, peningkatan laba, pembayaran dividen, dan kedudukan manajemen, barang, dan jasa. Harga saham-saham ini seringkali cukup tinggi, dan menawarkan dividen yang lumayan. Investor paling sering memeriksa kategori ekuitas ini, dan analisis pasar saham sering kali merekomendasikannya. Adaro Energy dan Bank Republik Indonesia (BBRI) ialah dua contoh saham jenis ini.

### b) Saham Bertumbuh (*Growth Stocks*)

Saham perusahaan tersebut mempunyai ciri mempunyai pertumbuhan pendapatan lebih besar dibandingkan kenaikan tahun-tahun sebelumnya. Untuk mencapai pertumbuhan laba



cukup tinggi, pertumbuhan ini diperkirakan akan terus berlanjut. Perusahaan mempunyai pilihan untuk berinvestasi pada inisiatif yang memberikan imbal hasil lebih tinggi dibanding imbal hasil yang diproyeksikan. Investor meninjau keuntungan modal yang lebih besar dibandingkan saham lain sebagai akibat dari pertumbuhan laba besar yang tercermin dalam harga saham. Biasanya, saham pertumbuhan adanya pembayaran dividen yang rendah atau tidak sama sekali. Saham Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) dan Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG) ialah dua contoh saham semacam ini.

c) Saham Siklikal (*Cyclical Stocks*)

Mereka menawarkan tingkat pengembalian lebih tinggi dibanding fluktuasi total tingkat pengembalian pasar, itulah membuat saham ini unik. Saham-saham yang memperlihatkan volatilitas siklus atau perubahan harga terjadi sebagai respons terhadap keadaan perekonomian. Perusahaan yang sahamnya tergolong cyclical ialah perusahaan yang kinerjanya termasuk penjualan dan laba dipengaruhi secara signifikan oleh aktivitas makrobisnis (ekonomi). Ketika siklus bisnis atau ekonomi makro berada dalam kondisi yang baik (ekspansi/booming), perusahaan-perusahaan ini biasanya akan berkinerja sangat baik. Jika tidak, siklus bisnis akan memperlihatkan kinerja organisasi yang sangat

rendah. Contoh saham jenis ini antara lain saham pada industri pertambangan, perkebunan, dan penerbangan.

d) Saham Bertahan (*defensivestocks/countercyclical stocks*)

Saham-saham yang bertahan mempunyai kualitas yang stabil di tengah masa resesi. Saham-saham di industri utilitas, farmasi, dan makanan ialah beberapa contoh saham defensif. Produk perusahaan terus dijual sebab ada kebutuhan, bahkan saat resesi. Guna mengurangi kerugian dari jenis ekuitas lain bila mengalami resesi, banyak investor menambahkan jenis saham ini ke dalam portofolionya.

e) Saham Spekulatif (*Speculative Stocks*)

Bisnis-bisnis beroperasi di industri yang sangat berisiko, namun terdapat peluang untuk memperoleh keuntungan finansial yang signifikan, itulah yang membuat saham-saham ini unik. Nilai saham spekulatif sangat bervariasi. Ada banyak saham yang masuk kategori spekulatif di BEI. Investor harus memonitor saham-saham ini dengan cermat.

f) Saham Pendapatan (*Income Stocks*)

Saham membayar dividen di atas pendapatan biasanya disebut sebagai saham pendapatan. Dana investasi dan dana pensiun biasanya yang membeli saham ini. Saham PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) serta PT Bukit Asam Tbk (PTBA) ialah dua contoh bentuk saham tersebut.

g) Saham Bertumbuh Emerging (*Emerging Growth Stock*)

Saham yang sedang berkembang (emerging growth stocks) yakni sekuritas diterbitkan perusahaan-perusahaan relatif lebih kecil, mempunyai tingkat ketahanan tinggi bahkan pada masa perekonomian penuh tantangan, dan mulai menghasilkan keuntungan yang signifikan sebagai akibat dari peningkatan volume penjualan dan margin keuntungan. Saham PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) dan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) ialah dua contoh saham jenis ini.

3) Jenis Saham Meninjau Kepemilikan

a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Surat saham untuk saham tersebut memuat nama pembelinya. Nama pembeli akhir harus diendors (ditulis dan dicap) pada bagian belakang surat saham setiap kali terjadi transaksi (pindah tangan). Pemilik akhir saham ialah orang yang disebutkan dalam endorsemen sebagai nama orang tersebut.

b) Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Secara hukum tidak perlu menyetujui saham semacam ini, yang memberikan sebuah hak kepemilikan kepada siapa pun adanya surat saham tersebut. Intinya, nama pemiliknya tidak tercantum dalam surat saham ini.

#### 4) Jenis Saham Meninjau Hak Tagihan

##### a) Saham Biasa (*Common Stocks*)

Kepemilikan saham atas aset dan pendapatan perusahaan diwakili oleh saham biasa. Tanggung jawab terbatas berlaku untuk pemegang saham biasa. Diartikan, jika suatu perusahaan dinyatakan pailit, sehinggakerugian terbesar yang ditanggung pemegang saham ialah jumlah yang mereka investasikan pada saham tersebut. Pada rapat umum pemegang saham (RUPS), setiap pemegang saham berhak atas satu suara, per saham. Pemegang saham biasa dapat mengalihkan kepemilikannya atas sahamnya kepada orang lain dalam situasi di mana ia mempunyai tanggung jawab minimal atas tuntutan pihak lain sehubungan dengan proporsi sahamnya.

##### b) Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham menyerupai gabungan obligasi serta saham biasa sebab mampu menghasilkan sebuah pendapatan tetap (bunga obligasi) namun tidak mampu menghasilkan imbal hasil yang diminta investor. Mirip dengan saham biasa, saham tersebut menunjukkan kepemilikan ekuitas, diterbitkan tanpa adanya tanggal jatuh tempo yang tercatat, membayar dividen, dan diterbitkan tanpa batasan.

Mirip dengan obligasi, saham mempunyai klaim atas pendapatan serta aset sebelumnya, dan dividennya ditetapkan

selama keberadaan hukum saham tersebut juga adanya hak penebusan serta bisa dikonversi menjadi saham biasa. Saham preferen lebih aman dibandingkan saham biasa sebab mempunyai prioritas dibandingkan pemegang saham lainnya dalam hal aset perusahaan dan kemampuan membayar dividen. Namun, saham preferen mempunyai sisi negatifnya, yaitu sulit untuk menukarkannya seperti saham biasa sebab perusahaan sering kali menerbitkan saham jenis ini dalam jumlah yang jauh lebih kecil dibandingkan saham biasa. (Zahroh, 2016).

### **c. Saham Dalam Pandangan Islam**

Saham syariah ialah saham yang standarnya mematuhi hukum Islam. Dalam kasus perseroan terbatas, saham dipandang sebagai bukti kepemilikan. Sebagai satu diantara aset diperdagangkan di pasar modal, saham juga diartikan sebagai surat utang yang memuat pernyataan kepemilikan sejumlah modal tertentu kepada perusahaan penerbitnya. Saham pada hakikatnya ialah surat berharga syariah dari sudut pandang fiqh. (Luthfan & Diana, 2022). Sebaliknya, saham konvensional ialah seluruh saham yang dicatatkan di bursa tanpa mempertimbangkan pertimbangan halal atau haram. Terpenting ialah saham emiten terdaftar, mematuhi semua undang-undang yang berlaku. Saham syariah digambarkan sebagai jenis saham biasa dengan sifat unik, seperti pengawasan ketat dalam konteks operasional perusahaan halal. Kategori ini mencakup saham-saham yang patuh syariah dan tidak patuh syariah. Alasan variasi ini terlihat pada usaha

dan tujuan bisnis. Saham syariah yakni sertifikat bukti kepemilikan perusahaan diterbitkan oleh emiten operasional serta praktik pengelolaannya tidak adanya tentangan dengan hukum syariah. Menelaah fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI),

1) Prinsip Dasar Saham Syariah

- a) Sifatnya musyarakah bila saham ditawarkan secara terbatas.
- b) Haram hukumnya apabila saham itu diumumkan pada masyarakat umum.
- c) Sebab saham yang sejenis tidak boleh berbeda jenisnya, maka diperlukan hasil yang spesifik.
- d) Risiko harus didistribusikan secara merata sehingga keuntungan dapat dibagi dan kerugian dapat diserap (bila terjadi likuidasi).

2) Kriteria Pemilihan Saham Memenuhi Prinsip-Prinsip Syariah

Sesuai dengan arahan dewan syariah nasional serta peraturan Bapepam-LK nomor IX.A.13 tentang penerbitan Efek Syariah, maka aktivitas usaha yang dianggap melanggar hukum Islam ialah :

- a) Usaha perjudian dan perjudian yang termasuk dalam kategori perjudian atau perdagangan terlarang.
- b) menyediakan jasa keuangan yang menganut konsep ribawi beserta risiko jual beli mengandung syarat halal atau tidak halal gharar serta maysir.
- c) Membuat, mentransfer, memperdagangkan, menawarkan:

- (1) Barang ataupun jasa yang haram sebab zatnya (*haram li-dzatihi*).
  - (2) Barang ataupun jasa yang haram bukan sebab zatnya (*haram li-ghairihi*). Di terapkan oleh DSN-MUI.
  - (3) Barang ataupun jasa yang merusak moral bersifat mudarat.
- d). Berinvestasi bisnis saat transaksi, utang bisnis kepada lembaga keuangan ribawi mendominasi tingkat modal (rasio). Kecuali jika DSN-MUI menyatakan investasi tersebut sesuai syariah. Standar-standar berikut harus dipenuhi supaya suatu saham memenuhi kategori syariah:
- 1) Tidak terlibat dalam kegiatan komersial yang tercantum tersebut.
  - 2) Tidak melaksanakan perdagangan tidak disertai penyerahan barang ataupun jasa perdagangan dalam penawaran serta permintaan palsu
  - 3) Patuhi rasio keuangan: Total utang berbunga persentase ekuitas tidak boleh melebihi 82% (hutang berbunga sebagai persentase ekuitas tidak boleh melebihi 45%: 55%). Gabungan pendapatan bunga serta pendapatan non halal lainnya tidak lebih dari 10% dari keseluruhan pendapatan (revenue).

## **2.1.5 Return (Keuntungan)**

### **a. Pengertian Return**

Investor harus memperhatikan tingkat pengembalian modal yang tepat sebab tujuan utama investasi ialah menghasilkan keuntungan dalam bentuk keuntungan. Keuntungan diperoleh dari selisih antar harga jual serta harga beli serta pembayaran dividen yang dilaksanakan perusahaan, meskipun beberapa perusahaan memilih dalam tidak melaksanakannya untuk pertumbuhan bisnisnya (Diarawati & Maslichah, 2021).

Jumlah keuntungan yang diterima investor sebagai imbalan atas investasinya disebut return. Investor dalam melaksanakan kegiatan berinvestasi tentu mengharapkan memperoleh sejumlah return tertentu relatif terhadap investasinya (Damayanti Pradrwati, 2018).

Investor yang membeli saham harus menentukan saham itu akan menghasilkan return sesuai ekspektasinya ataupun tidak. Keuntungan/kerugian modal dan hasil ialah dua komponen pengembalian saham. Selisih harga antara masa sekarang dan masa lalu yakni keuntungan atau kerugian modal. Sedangkan imbal hasil ialah bagian arus kas kembali ataupun pendapatan sering diterima dari investasi. Jumlah dividen yang diterima dalam saham yakni proksi dari imbal hasil (SURYADI et al., 2021).

Kategori return yang pertama ialah Realized Return serta Expected Return. Realized Return didasarkan pada data historis yakni return yang



telah terjadi. Pengembalian yang diantisipasi ialah pendapatan yang diantisipasi investor di masa depan.

#### b. Return Dalam Perspektif Islam

Manfaat menurut pandangan islam yakni :

1. Keuntungan dari perdagangan
2. Keuntungan dari riba (hutang)
3. Keuntungan bagi hasil dari Mudharabah serta musyarakah (bagi hasil)
4. Keuntungan yang didapat dari pendapatan biaya sewa

Dengan memperhatikan kriteria-kriteria di depan, maka return saham bisa dikategorikan keuntungan diperoleh dari proses sebuah jual beli. Selama masih berpegang pada prinsip syariah, pendapatan yang diperoleh melalui penjualan, bagi hasil serta sewa diperbolehkan dalam Islam. Islam yakni suatu sistem keagamaan yang lengkap mengatur semua aspek kehidupan manusia, yakni perdagangan yang yakni suatu kegiatan ekonomi. Bekerja untuk mencari nafkah ialah apa yang diperintahkan Allah kepada umatnya. Firman Allah dalam Q.S An-Nahl Ayat 14 :

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا  
 وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ  
 فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ

Diartikan: “Dan Dialah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), supaya kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu meninjau bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur.”

Kutipan ayat di atas mengajarkan kepada kita bagaimana cara mencari keuntungan yang baik (*return*) serta mensyukurinya. Allah SWT telah menyiapkan segala sesuatu kebutuhan manusia di muka bumi ini, tinggal bagaimana manusia itu mendapatkan keuntungan tersebut supaya mendapat karunia-Nya serta tidak lupa untuk bersyukur.

### **2.1.6 Risk (Risiko)**

#### **a. Pengertian Risiko**

Return ialah keuntungan ataupun tingkat pengembalian dari investasi itu sendiri, sedangkan risiko ialah risk ataupun selisih antar return diharapkan dengan return sebenarnya. Saham memiliki adanya profil high risk-high return, diartikan yakni sekuritas yang menawarkan potensi keuntungan signifikan namun juga adanya komponen risiko tinggi. (Lisyawati L & Nurcahayati, 2020).

Perbedaan antara return yang diprediksi dan return aktual dapat dianggap sebagai risiko. Beta saham dan deviasi standar ialah dua metrik yang digunakan untuk mengukur risiko. Standar deviasi ialah ukuran seberapa fluktuatifnya return saham dibandingkan dengan rata-rata return.

Volatilitas imbal hasil positif mungkin terjadi bila lebih rendah dari imbal hasil rata-rata. Risiko diklasifikasikan ke dalam tiga kategori terutama jika menyangkut preferensi investor terhadap risiko:

1) Investor senang risiko ataupun pencari resiko (*return seeker*)

Ketika diberikan pilihan antar dua investasi menawarkan imbal hasil sama namun risikonya berbeda, investor menyukai risiko biasanya hendak memilih investasi yang risiko lebih tinggi. Sebab mereka memahami terdapat korelasi positif antara return dan risiko, investor jenis ini biasanya membuat pilihan investasi yang berani dan spekulatif.

2) Investor yang netral terhadap risiko (*risk natural*)

Investor netral pada risiko ialah investor menginginkan peningkatan risiko hasil yang konstan, berapa pun tingkat risikonya. Tipe investor ini umumnya membuat penilaian investasi yang bijaksana dan sangat fleksibel.

3) Investor yang tidak menyukai risiko ataupun menghindari risiko (*risk averter*)

Investor yang tidak senang dengan risiko ataupun menghindari risiko biasanya akan memilih pilihan dengan risiko terendah ketika dihadakan dua pilihan investasi memberikan return sama dengan risiko yang berbeda. Tipe investor tersebut biasanya sangat mempertimbangkan dan merencanakan ketika membuat keputusan investasi.

Deviasi ialah pendekatan pengukuran yang umum digunakan untuk mengukur nilai suatu risiko pada. Deviasi Standar ialah variasi kuadrat antara setiap potensi keuntungan dan keuntungan yang diharapkan. Standar deviasi data return saham tahunan diterjemahkan ke dalam data rasio dan berbentuk cross sectional, dengan prediksi return digunakan untuk menentukannya. Investor yang risk averse ataupun tidak senang dengan risiko hendak memilih sebuah investasi dengan risiko yang lebih kecil bila diberikan dua pilihan ditawarkan. Hasil yang sama tetapi bahayanya berbeda. Tipe investor ini biasanya sangat mempertimbangkan dan merencanakan ketika membuat keputusan investasi (*expected return*).

#### **b. Jenis-jenis Risiko Investasi Saham**

##### 1) Tidak adanya Pembagian Dividen

Hal itu terjadi ketika emiten tidak mampu menghasilkan keuntungan pada tahun buku berjalan ataupun ketika rapat umum pemegang saham (RPU) memutuskan tidak membagikan dividen pada pemegang saham sebab uangnya akan dipakai untuk pertumbuhan usaha.

##### 2) Capital Loss

Bila seorang investor membeli saham dengan harga lebih tinggi dari harga jualnya, sehingga investor tersebut hendak mengalami kerugian modal. Saat membeli suatu saham, investor mengantisipasi menerima sejumlah keuntungan modal di masa mendatang, tetapi sebab

terdapat suatu risiko, ada kemungkinan juga mengalami kerugian modal.

### 3) Risiko likuidasi

Jika bisnisnya likuid, kemungkinan pemegang saham tidak mendapat apa-apa sebab aset perusahaan yang terlanjur habis dalam melunasi utang-utang emiten.

### 4) Saham Delisting dari Bursa

Saham dikeluarkan dari daftar bursa sebab sebab dan situasi tertentu. Dalam hal itu, perdagangan saham tersebut dilarang. Investor perlu menyadari berbagai jenis risiko investasi jika mereka ingin menurunkan risikonya. Macam-macam risiko investasi terbagi dua kategori utama, yakni:

#### a) Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko yang berdampak pada keseluruhan sistem disebut sebagai risiko sistematis sebab tidak dapat didiversifikasi. Semua jenis saham akan terkena dampak jika risiko sistematis terjadi; Oleh sebab itu, berinvestasi pada satu atau lebih jenis saham tidak akan mampu mengimbangi kerugian.

#### b) Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Sebab risiko tidak sistematis bisa terdiversifikasi atau hanya berpengaruh pada saham ataupun sektor tertentu, maka investasi pada saham tersebut sebaiknya disebar ke berbagai jenis saham dari berbagai industri. Akibatnya, meskipun satu

diantara saham mengalami penurunan, masih ada saham lain yang berkinerja baik,

**c. Risiko Dalam Perspektif Islam**

Memelihara keimanan kepada Allah SWT atas kekayaan manusia yakni manajemen risiko dalam perspektif Islam. Manusia telah diberitahu tentang pentingnya mengendalikan risiko ini melalui sejumlah sumber Alquran. Orang dapat menghasilkan lebih banyak uang jika mereka berhasil menanganai risiko-risiko ini.

Bahasa Arab untuk "gharar" diartikan "risiko" atau "ketidakpastian". Gharar juga mengacu pada bahaya, kerugian, atau kehancuran. Selalu ada dua faktor yakni return dan risiko dalam setiap keputusan investasi. Bisnis itu berisiko sebab selalu ada bahaya yang terkait dengannya, bersamaan dengan peluang risiko tinggi serta imbalan tinggi, serta peluang risiko rendah dan imbalan rendah.

“Jika kemudian risiko ini disamakan dengan ketidakpastian atau perjudian (*maysir*) dan dilarang, maka akan menjadi rumit. Jenis perjudian ini ialah jenis untuk mendapatkan harta melalui cara yang asal-asalan dan sangat ditentang oleh Al-quran (Huda & Mohamad, 2010: 204). Dijelaskan dalam Q.S Al Luqman Ayat 34 :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا  
 فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي  
 نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Diartikan : “Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.”

Dalam Al-Qur’an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan, “tiada seorangpun di alam semesta ini yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok atau yang akan diperolehnya, sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melaksanakan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat. Serta diwajibkan berusaha supaya kejadian yang tidak diharapkan, tidak berdampak pada kehancuran fatal terhadapnya (memitigasi risiko).”

Dalam Hadits juga dikisahkan, salah seorang sahabat Rasulullah Saw yang meninggalkan untanya tanpa diikatkan pada sesuatu, seperti pohon, tonggak dan lain-lain, lalu ditinggalkan.

Beliau s.a.w. bertanya: "Mengapa tidak kamu ikatkan?"

Ia menjawab: "Saya sudah bertawakkal kepada Allah."

Rasulullah Saw. tidak dapat menyetujui cara berfikir orang itu, lalu bersabda, "Ikatlah dulu lalu bertawakkallah."

Singkatnya, tawakkal tanpa usaha terlebih dahulu ialah salah dan salah menurut pandangan Islam. Arti tawakkal yang diperintahkan agama ialah menyerahkan diri kepada Allah setelah berusaha dan berusaha serta bekerja dengan baik. Contohnya, letakkan sepeda di depan rumah, setelah dikunci dengan baik, barulah percayakan diri padanya. Diartikan bila setelah dikunci masih tetap hilang, misalnya ada yang mencuri, maka dari sudut pandang agama orang tersebut tidak bersalah, sebab sudah berusaha semaksimal mungkin supaya tidak hilang. Arti tawakkal diartikan sebagai manajemen risiko.

### **2.1.7 Koefisien Variasi**

Bila memilih antara dua aset yang adanya tingkat pengembalian yang diprediksi sama namun standar deviasinya berbeda, sebagian besar dari kita akan memilih investasi dengan standar deviasi lebih kecil dan risiko yang lebih rendah. Ketika memilih antara dua aset dengan tingkat risiko yang sama (standar deviasi) namun ekspektasi imbal hasil yang berbeda, calon investor biasanya akan memilih investasi dengan ekspektasi imbal hasil yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2010). Namun, apa yang harus dilaksanakan bila satu diantara aset tersebut adanya ekspektasi imbal hasil lebih besar dan aset lainnya adanya standar deviasi lebih rendah? Oleh sebab itu, menerapkan



risiko lain yang disebut koefisien variasi (CV), yang dihitung dengan membagi deviasi standar dengan keuntungan yang diharapkan.

Risiko dan tingkat pengembalian tidak dapat secara akurat memperlihatkan kinerja saham mana yang lebih unggul dalam memilih investasi saham sebab dalam praktiknya, saham selalu adanya tingkat pengembalian serta risiko cukup berbeda. Oleh sebab itu, penentuan koefisien variasi dapat dilaksanakan dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan return sebelum melaksanakan investasi.

#### **2.1.8 Jakarta Islamic Index (JII)**

Investor dapat mempertimbangkan nilai indeks saham ketika memutuskan apakah akan membeli saham yang tunduk pada hukum Islam atau tidak. Investor dapat mengetahui seberapa baik kinerja saham dalam suatu indeks dengan meninjau nilai indeks saham. Investor dapat mempertimbangkan Jakarta Islamic Index (JII) satu diantara indeks syariah serta non syariah (Rizkianto, 2016).

Jakarta Islamic Index (JII) yakni indeks saham berbasis syariah di bursa efek Indonesia. Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Danareksa Investment Management dan BEI (saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bersama-sama meluncurkan indeks saham ini. Namun hal itu dilaksanakan supaya dapat memberikan data sejarah yang lebih tua. JII dihitung dengan tanggal 2 Januari 1995 sebagai hari dasar dan nilai indeks dasar 100.

Didirikannya JII tujuannya ialah menumbuhkan kepercayaan investor terhadap investasi saham berbasis syariah serta memberikan keuntungan

kepada investor pada penerapan hukum Islam dalam perdagangan pasar saham. JII juga diharapkan dapat membantu pasar saham berbasis syariah di Indonesia dalam mendorong akuntabilitas dan transparansi. Bagi investor ingin melaksanakan investasi sesuai syariah, JII ialah solusinya. JII diartikan panduan bagi investor ingin menginvestasikan uangnya sesuai hukum syariah tanpa khawatir uangnya berakhir pada dana ribawi. Apalagi JII berfungsi sebagai standar kinerja (benchmark) dalam pemilihan portofolio saham halal.

Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management menentukan standar pemilihan saham untuk Jakarta Islamic Index. Sementara itu, saham-saham berikut dipilih sesuai urutan di bawah ini untuk dimasukkan dalam perhitungan JII:

- a. Direkomendasikan kumpulan pada saham dengan bidang usaha utama yang sesuai hukum syariah serta telah dicatatkan > tiga bulan (kecuali jika yakni satu diantara dari 10 kapitalisasi besar)
- b. Memilih suatu saham setelah meninjau laporan keuangan semesteran ataupun tahunan dengan rasio liabilitas pada aset maksimal 90%
- c. Memilih 60 saham dari daftar urutan saham dengan rata-rata dari kapitalisasi pasar tahunan tertinggi selama 1 periode.
- d. Memilih 30 equitas saham dengan nilai likuiditas rata-rata.

Komponen indeks akan diputuskan awal bulan Januari serta Juli setiap tahunnya, dan peninjauannya akan dilaksanakan setiap enam bulan sekali. Selama hal itu terjadi, perubahan bidang usaha emiten akan terus dicermati dengan mengkaji data yang dapat diakses publik.

### 2.1.9 Indeks IDX 30

Indeks IDX30 yang sering disebut dengan saham big cap atau blue chip yakni indeks yang melacak pergerakan harga 30 saham dalam tingkat likuiditas pasar tertinggi serta kapitalisasi pasar cukup besar.

"Personel" IDX30 sering kali bervariasi sebab bergantung pada tingkat likuiditas dan kapitalisasi. Setiap tiga hingga enam bulan sekali, BEI akan melaksanakan evaluasi minor dan mayor pada saham-saham meliputi kelompok indeks saham IDX30 untuk menentukan apakah masih memenuhi syarat dan mampu memenuhi standar yang dipersyaratkan, terutama likuiditas dan kapitalisasi yang besar. Jika kinerja memburuk, posisinya akan ditukar dengan saham yang likuiditas dan kapitalisasinya lebih besar.

Mulai bulan Februari dan Agustus setiap tahunnya, BEI melaksanakan penilaian berdasarkan kriteria IDX30. Pembobotan berdasarkan rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar dalam proses perhitungan (Wahyuni and Darmayanti, 2019).

- a. Standar kuantitatif seperti kapitalisasi pasar, frekuensi transaksi, nilai transaksi, dan frekuensi transaksi.
- b. Kriteria kualitatif, seperti kesehatan keuangan, kemungkinan ekspansi, dan aspek kelangsungan bisnis lainnya.

Sebab IDX30 menampilkan 30 perusahaan Indonesia dengan likuiditas tertinggi, investor lebih mudah dalam memilih saham dengan lebih fokus. Hal itu menandakan saham IDX30 terdapat kapitalisasi pasar yang cukup besar serta volume perdagangan saham signifikan.

## 2.2. Hasil Penelitian yang Relevan

**Tabel 2.2**  
**Tabel Hasil Penelitian Yang Relevan**

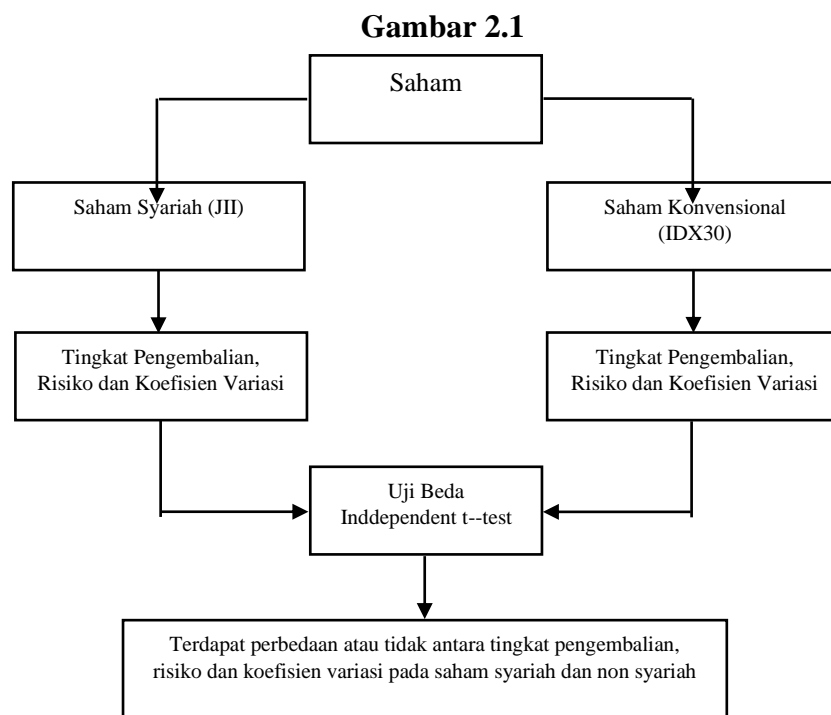
No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Teknik Analisis
1	Fitriani (2012)	Analisis Perbandingan Risk dan Return antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi Pada Saham JII dan LQ45 Pada Sektor Industri Barang Konsumsi)	Temuan penelitian memperlihatkan saham syariah memiliki rata-rata return harian yang lebih rendah dibandingkan saham konvensional dan risiko yang lebih rendah dibandingkan saham konvensional. Selain itu, data memperlihatkan tidak adanya perbedaan nyata antara saham konvensional serta syariah dalam hal return dan risiko.	Independent Sample t-Test
2	Muthoharoh dan Sutapa (2014)	Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim	Hasil penelitian memperlihatkan terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja saham di mana saham syariah memperlihatkan kinerja yang lebih baik daripada saham konvensional.	one sample t-test
3	Ajeng Gama Dan Imron Mawardo (2015)	Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah dan Non Syariah Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013	Hasil penelitian memperlihatkan Tidak adanya perbedaan signifikan antara tingkat pengembalian (return), Risiko, dan Koefisien Variasi dari saham syariah dan saham non syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tingkat signifikansi yakni 5% ( $\alpha=0,05$ )	Independent-Samples t-Test

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Teknik Analisis
	Perbedaan dalam penelitian ini ialah penelitian tersebut mengambil sampel penelitian pada tahun 2011-2013			
4	Adhytya Bagus Rizkiyanto (2016)	Perbandingan Risiko dan Pengembalian Antara Saham-Saham Berbasis Syariah Dan Non Syariah Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil analisis data dan pembahasan terhadap perbandingan risiko dan pengembalian antara saham-saham yang berbasis syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia dapat diambil kesimpulan tidak adanya perbedaan yang signifikan atas risiko (risk) dan pengembalian (return) saham-saham berbasis syariah dan non syariah selama periode pengamatan tahun 2010-2014	Independent Sample t-Test
	Perbedaan penelitian ini terletak pada perbedaan dengan indeks saham JII dan LQ45, penelitian ini juga tidak dengan variable koefisien variasi di dalamnya			
5	Syed Hamid Ali Shah, Attaullah Shah, Muhammad Kamran Khan, dan Hamid Ullah (2021)	The Risk and Return Relations : New Evidence from Pakistani Stock Market	Hasil penelitian memperlihatkan pendekatan regresi cross-sectional Fama & MacBeth (1973) tidak mendukung penggunaan CAPM di Pakistan. Selain itu, hasil regresi cross-sectional memperlihatkan hubungan bersyarat antara beta dan pengembalian yang diharapkan. Namun, pengujian penetapan harga aset berbasis deret waktu menawarkan kekuatan penjas yang signifikan.	regresi cross-sectional dari Fama & MacBeth
	Perbedaan dalam penelitian ialah penelitian ini berfokus dalam hubungan antara tingkat pengembalian dan risiko dan penelitian ini di laksanakan di bursa efek Pakistan.			

Sumber : Data di Olah

### 2.3. Kerangka Berfikir

Kerangka pemikian dapat di lihat dalam gambar berikut:



Jakarta Islamic Index (JII) yang dibuat oleh PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management, meliputi 30 saham terpilih dari saham-saham menganut syariah Islam. Menganalisis laporan harga saham perusahaan, di tinjau dari return, risiko serta koefisien variasi pada saham syariah dan non syariah dalam rentang waktu 2019–2022.

Pada hasil analisis penelitian ini bertujuan untuk membantu pengguna laporan keuangan serta pengguna sebuah dokumentasi dalam mengetahui perbandingan antar tingkat pengembalian, risiko, koefisien variasi pada saham syariah dan non syariah, sehingga dianalisa

perbandingan tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi pada saham syariah dan non syariah di perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia

#### 2.4. **Hipotesis**

Hipotesis yakni jawaban sementara terhadap suatu permasalahan yang masih bersifat spekulatif sebab solusi tersebut dapat diperoleh dari pembenaran teoritis. Asumsi sementara mengenai suatu masalah penelitian hendak diuji kebenarannya untuk menentukan apakah hipotesis itu harus diterima ataupun ditolak, itulah yang dimaksud dengan hipotesis. Disebut sementara sebab penyelesaian yang diberikan menurut teori yang terkait serta belum berdasarkan bukti empiris dan hasil yang di peroleh melewati pengumpulan data.

Dalam penelitian ini, hipotesis digunakan untuk mengevaluasi bagaimana masalah dirumuskan secara spesifik :

1. Perbandingan Tingkat Pengembalian Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham IDX30.

Investor yang melaksanakan kegiatan investasi saham harus menentukan apakah saham itu menawarkan return memuaskan ataupun tidak. Keuntungan dan kerugian modal, yang ditentukan oleh selisih antar harga sekarang dengan harga periode yang sebelumnya, disebut pengembalian saham. Pengembalian dipecah menjadi pengembalian yang dicapai dan pengembalian yang diharapkan.

Penelitian dilaksanakan Yoyok Prasetyo dalam judul “Perbandingan Risiko Dan return investasi pada LQ45 dengan Indeks

JII Periode 2008-2016”. Analisis deskriptif yang dilaksanakan selama sepuluh tahun memperlihatkan temuan penelitian tekstual. Nilai rata-rata return indeks JII lebih tinggi dibanding rata-rata return indeks LQ45, hal itu memperlihatkan return syariah sedikit lebih tinggi dibandingkan return saham konvensional. Meninjau penjelasan di depan, teori dikemukakan ialah:

H1 = Terdapat Perbandingan Nilai Rata-Rata Tingkat Pengembalian Return Indeks JII dengan Indeks IDX30.

2. Perbandingan Risiko Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah Pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham IDX30

Menghitung keuntungan saja tidak cukup untuk mengevaluasi kinerja saham, risiko juga harus dipertimbangkan. sebab risiko dan imbalan yakni dua konsep tidak bisa dipisahkan. Ketika investasi berisiko, itu menandakan keuntungan tertentu tidak dapat diharapkan. Potensi perbedaan arus kas di masa depan disebut sebagai risiko. Deviasi standar, akar kuadrat dari rata-rata setiap hasil yang mungkin terjadi dengan hasil yang diharapkan, yakni teknik pengukuran yang sering digunakan.

Penelitian dilaksanakan Sofyan Hadinata dalam judul “Tingkat Pengembalian Return, Resiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah periode 2017”. Hasil penelitian yang telah dilakukan tersebut memperlihatkan tingkat risiko yang lebih tinggi bila dianalisis secara deskriptif selama periode tiga tahun. Hal itu



memperlihatkan tingkat risiko syariah agak lebih besar dibanding saham konvensional. Meninjau uraian di atas, dikemukakan teori :

H2 = Terdapat Perbandingan Nilai Rata-Rata Antara Risiko pada indeks JII dan Indeks IDX30.

### 3. Perbandingan Koefisien Variasi Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah Pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham IDX30

Penting untuk menghitung koefisien variasi ketika memutuskan antara dua investasi terdapat tingkat pengembalian serta risiko sama. Investor dapat membandingkan return dan risiko dari dua investasi dengan koefisien variasi untuk mengambil keputusan. Deviasi standar ialah pengukuran yang digunakan untuk menentukan koefisien variasi, yang kemudian dibagi dengan return yang diantisipasi.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Syauqiyah dan Muhammad Nafik yang berjudul “Perbandingan Return, Risiko, dan Koefisien Variasi pada Reksadana Syariah dan Reksadana Non-Syariah di Indonesia”. Berdasarkan temuan analisis deskriptif penelitian selama kurun waktu tiga tahun, tidak adanya perbedaan mencolok antar reksadana yang mengikuti hukum syariah serta non syariah. Meninjau uraian di tersebut, dikemukakan teori :

H3 = Terdapat Perbandingan Nilai Rata-Rata Antara Koefisien Variasi pada indeks JII dan Indeks IDX30.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan studi kasus di index Jakarta Islamic Index (JII) serta IDX30 di Bursa Efek Indonesia dengan metodologi kuantitatif. Penelitian ini tujuannya ialah untuk membandingkan risiko, return dan koefisien variasi hasil perusahaan syariah serta non syariah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2019–2022 dengan indeks saham JII dan IDX30. Metode penelitiannya ialah metode komparatif, yakni meneliti keberadaan satu ataupun lebih variabel dalam dua ataupun lebih pada sampel berbeda, sebab penelitian ini bersifat mengevaluasi perbandingan. (Sugiyono, 2013).

#### **3.2. Waktu dan Wilayah Penelitian**

Penelitian ini mengambil data emiten yang ada pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan IDX30 dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dipakai dalam penelitian ini ialah harga saham pada perusahaan yang masuk dalam kriteria di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan IDX30 tahun 2019-2022 yang ada di *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### **3.3. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

##### **3.1.1 Populasi**

Wilayah generalisasi disebut populasi yang terdiri dari objek atau subjek dengan ciri-ciri tertentu digunakan peneliti dalam mengkaji kemudian menarik

kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini yakni data bulanan dari semua perusahaan pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dan IDX30 selama periode 2019-2022.

### **3.1.2 Sampel**

Sampel ialah sebagian dari populasi yang diperoleh melalui metode pengambilan sampel (Ahyar et al., 2020:362). Sampel harus secara akurat mencerminkan situasi populasi, yang diartikan setiap kesimpulan tentang penelitian merupakan cerminan dari kesimpulan populasi penelitian. Sampel dalam penelitian ini ialah perusahaan pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dan IDX30 bertahan selama 4 tahun yakni tahun 2019 hingga 2022.

### **3.1.3 Teknik Pengambilan Sampel**

Metode purposive sampling, yakni sejenis pemilihan suatu sampel secara acak yang datanya dikumpulkan dalam pertimbangan tertentu, digunakan dalam pengambilan sampel penelitian tertulis ini. Data indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) serta IDX30 pada tahun 2019 hingga 2022 digunakan dalam analisis ini. Kriteria yang dipakai memilih sampel penelitian ialah:

- a. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks JII dan IDX30.
- b. Perusahaan-perusahaan listing yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 yang bertahan selama 4 tahun yakni pada tahun 2019-2022.
- c. Perusahaan-perusahaan yang masuk pada Indeks JII maupun IDX30, secara otomatis langsung masuk pada indeks JII, dan dihapus pada indeks IDX30.

**Table 3. 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

NO	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar pada JII dan IDX30	60
2	Perusahaan ganda yang di hapus dari IDX30	8
3	Jumlah sampel penelitian	23

Meninjau kriteria saham yang telah ditentukan di atas dapat diartikan jumlah indeks saham yang tetap serta konsisten masuk dalam indeks JII dan IDX30 ialah 23 populasi yang terdiri dari 15 saham masuk dalam indeks JII dan 8 saham masuk dalam indeks IDX30. dari total populasi 60 yang diambil pada tahun 2019-2022 dimana banyak saham yang tidak mampu bertahan di indeks saham JII dan IDX30 selama periode 2019-2022. Pada poin ketiga, yakni perusahaan double terdaftar di indeks JII dan IDX30, otomatis masuk Indeks JII serta dikeluarkan dari Indeks IDX30. Berikut ini ialah daftar perusahaan yang dijadikan sampel penelitian tertulis ini:

**Table 3. 2**  
**Data Sampel Saham Syariah Di JII 2019-2022**

1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5	EXCL	XL Axiata Tbk.
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	INTP	Indocement Tunggak Prakararsa Tbk.
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
11	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
13	UNTR	United Tractors Tbk.
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
15	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : [PT Bursa Efek Indonesia \(idx.co.id\)](http://PT Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)) (data di olah)

**Tabel 3.3**  
**Data Sampel Saham Konvensional Di IDX30 2019-2022**

1	ASII	Astra Internasional Tbk.
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
5	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
6	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
7	PGAS	Peusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
8	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Sumber : [PT Bursa Efek Indonesia \(idx.co.id\)](http://PT Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)) (data di olah)

### 3.4. Data dan Sumber Data

#### 3.4.1. Data

Data kuantitatif digunakan dalam penelitian tertulis ini. Penelitian yang mengutamakan pemeriksaan data *numerik* (angka) dan kemudian dengan prosedur statistik yang diperlukan untuk meneliti angka-angka tersebut disebut data kuantitatif. Penelitian inferensial menggunakan data kuantitatif untuk menguji hipotesis penelitian. Relevansi hubungan yang dicari dapat ditunjukkan oleh temuan statistik tes tersebut. Oleh sebab itu, arah kaitan yang ditemukan bergantung pada hipotesis penelitian dan hasil uji statistik, tidak pada logika ilmiah.

#### 3.4.2. Sumber Data

Sumber data suatu penelitian diartikan komponen krusial yang harus diperhatikan. Informasi dalam penelitian ini ialah data sekunder, yang diartikan informasi telah digunakan untuk tujuan penelitian lain dan dikumpulkan oleh peneliti dari suatu sampel berjangka waktu tertentu. Biasanya, jurnal, buku, surat kabar pemerintah, serta sumber lain digunakan dalam mengumpulkan data sekunder ini. Dalam penelitian tertulis ini sumber data yang digunakan

ialah data harga-harga saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan IDX30 yang telah disediakan di *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Kemudian data tersebut diolah dengan *software* SPSS.

### **3.5. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data diartikan tujuan utama penelitian dalam prosedur pengumpulan data merupakan tahapan proses yang strategis. Ada empat cara berbeda untuk memperoleh data: melalui observasi, wawancara, dokumentasi, dan kombinasi keempatnya. Metode pengumpulan data pada penelitian ini ialah pendekatan dokumentasi. Data dari dokumen diambil melalui teknik dokumentasi, yang meliputi pengumpulan data mencatat data data yang tersedia (Ahyar et al., 2020:149). Dokumen yang di gunakan dalam penelitian tertulis ini ialah dokumen yang berhubungan dengan nama-nama saham serta data harga penutupan bulanan saham syariah pada Jakarta Islamic Index dan saham konvensional pada IDX30 periode 2019-2022.

### **3.6. Variabel Penelitian**

Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) diartikan indeks saham syariah dan non syariah yang dijadikan sumber data penelitian. Tujuan utama investasi ialah memperoleh imbal hasil berupa keuntungan, oleh sebab itu investor harus memperhatikan tingkat pengembalian supaya modal cukup tepat sasaran. Keuntungan diperoleh dari selisih antar harga jual dengan harga beli dan pembayaran dividen yang dilaksanakan oleh perusahaan, meskipun beberapa perusahaan memilih tidak melaksanakannya sebab pertumbuhan bisnisnya.

Risiko sebagai penyimpangan antar keuntungan yang diharapkan serta keuntungan sesungguhnya. Dua metrik digunakan dalam mengukur sebuah risiko ialah beta saham serta deviasi standar. Volatilitas return saham relatif terhadap rata-rata return digambarkan dengan standar deviasi. Volatilitas return bernilai positif jika lebih tinggi dari rata-rata return dan negatif jika lebih rendah.

Standar deviasi tersebut kemudian dibagi dengan return yang diharapkan untuk menentukan koefisien variasi, yang kemudian digunakan untuk memilih antara dua investasi dengan tingkat risiko dan return yang sama.

### 3.7. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel sebagai dasar analisis lebih lanjut ialah tingkat pengembalian, risiko, dan koefisien variasi saham syariah serta non syariah yakni

**Tabel 3.4**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Defini Oprasional	Rumus Perhitungan	Satuan
1	Tingkat Pengembalian	Tingkat pengembalian ialah keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi.	Return Saham = $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ Keterangan: Pt : Harga, yakni harga untuk waktu t. Pt-1 : Harga, yakni harga untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan lalu, tahun lalu, dan seterusnya).	Satuan Return biasanya menggunakan persentase (%)
2	Risiko	Risiko ialah besarnya penyimpangan dari tingkat return atau	$SD = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n [X_t - E(X_t)]^2}{n}}$ Keterangan : SD = standar deviasi	Risiko juga dengan satuan persen (%)

No	Variabel	Defini Oprasional	Rumus Perhitungan	Satuan
		potensi kerugian yang dapat dialami dalam kegiatan investasi	R <sub>i</sub> = Nilai saham ke-i E(R <sub>i</sub> )=Nilai expected returnsaham ke-i N =jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil digunakan (n-1	
3	Koefisien Variasi	Koefisien Variasi ialah perbandingan antara simpangan standard an nilai rata-rata yang dinyatakan dalam persentase.	$CV = \frac{\sigma}{E(R)}$ Keterangan: CV : Koefisin Variasi $\sigma$ : deviasi standar saham E(R): expected return saham	Koefisien Variasi menggunakan satuan persen (%)

### 3.8. Teknik Analisis Data

Tujuan teknik analisis data pada penelitian kuantitatif ialah memberikan tanggapan terhadap rumusan masalah ataupun memvalidasi hipotesis. Teknik statistik yang telah ditentukan selanjutnya akan digunakan untuk mengolah data. Metode Uji beda rata-rata digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini. Dalam membandingkan saham syariah dengan saham non syariah dengan uji beda rata-rata. Namun demikian, uji normalitas harus dilaksanakan terlebihdahulu terhadap data, sebelum menguji hipotesis dengan *Kolmogorov-Smirnov* dan uji homogenitas data dengan *Levene's Test*.

#### a. Melaksanakan Uji Normalitas Dengan Kolmogorov-Smirnov

Dalam mengetahui apakah variabel perancu ataupun residu dalam model regresi. Maka uji yang dipakai ialah uji normalitas dengan analisis uji



Kolmogorov-Smirnov. Dalam melaksanakan analisis uji Kolmogorov-Smirnov, terlebih dahulu harus diidentifikasi hipotesis ujinya, yakni:

Ho : Data terdistribusi secara normal

Ha : Data tidak terdistribusi secara normal

Guna mengambil keputusan bisa dilaksanakan dengan kriteria

Asymp Significant  $> 0,05$  hipotesis nol diterima diartikan data itu terdistribusi secara normal.

Asymp Significant  $< 0,05$  hipotesis nol ditolak diartikan data itu tidak terdistribusi secara normal.

#### **b. Melaksanakan Uji Homogenitas Varians Dengan Levene's Test**

Uji levene (*Levene test*) dalam kesamaan ragam (*Levene Test for Equality of Variance*) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah sampel mempunyai varian sama atau tidak maka digunakan uji ini. Pertama, harus dilaksanakan uji homogenitas varians dengan ambang signifikansi  $\alpha = 5\%$  untuk mengetahui homogen atau tidaknya sampel. Mengingat kemungkinan pentingnya yakni:

- a. Probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , sehingga diartikan varian dari kedua populasi data tersebut tidak homogen.
- b. Probabilitas signifikansi  $> 0,05$ , sehingga diartikan varian dari kedua populasi data tersebut homogen.

Analisis hasil uji levene tersebut dilaksanakan menentukan hipotesis pengujiannya terlebih dahulu yakni:

Ho : Ketiga populasi varians homogen.

Ha : Ketiga populasi varians tidak homogen.

**c. Melaksanakan Uji Beda Return, Risiko dan Koefisien Variasi Saham Syariah Dengan Saham Non Syariah**

Apabila menganalisis data yang berdistribusi normal maka digunakan uji Independent Sample T-Test, dan bila menganalisis data yang tidak berdistribusi secara normal digunakan uji Mann-Whitney. Uji-T pada sampel independen diartikan uji yang unik. Uji-T Sampel Independen digunakan dalam menentukan apakah adanya perbedaan cukup signifikan pada rata-rata antara kedua kelompok yang independent. Tata cara uji statistik Independent Sample T-Test antara lain:

1. Menentukan formula hipotesis:

**Hipotesis pertama**

H0 = Tidak adanya perbedaan antara tingkat pengembalian saham syariah dengan saham Non Syariah

H1 = Adanya perbedaan antara tingkat pengembalian saham syariah dengan saham Non Syariah

**Hipotesis kedua**

H0 = Tidak adanya perbedaan antara koefisien variasi saham syariah dengan saham Non Syariah

H1 = Adanya perbedaan antara koefisien variasi saham syariah dengan saham Non Syariah

**Hipotesis ketiga**

H0 = Tidak adanya perbedaan antara tingkat pengembalian saham syariah dengan saham Non Syariah

H1 = Adanya perbedaan antara tingkat pengembalian saham syariah dengan saham Non Syariah

**2. Menentukan taraf signifikan**

Besarnya 5% (0,05) yang digunakan sebagai tingkat signifikansi. Asumsi tidak adanya perbedaan signifikan antara tingkat return, risiko, dan koefisien variasi saham syariah serta saham konvensional bila nilai  $\text{sig} > \alpha$  (0,05), jika demikian maka H0 diterima. Sedangkan bila nilai  $\text{sig} < \alpha$  (0,05), sehingga H1 diterima diartikan terdapat perbedaan cukup besar antar tingkat return, risiko, dan koefisien variasi antara saham syariah dan saham konvensional.

## **BAB IV**

### **PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum**

Tujuan dari penelitian ini ialah untuk membandingkan tingkat pengemblian (*return*), risiko, dan koefisien variasi saham syariah serta saham non syariah sebelum pandemi Covid 19 dimulai dan setelah pandemi berakhir. Indeks IDX30 digunakan untuk saham non syariah dan peneliti memilih data saham dari indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) untuk saham syariah. Populasinya berjumlah 60 indeks, dan terpilih 23 perusahaan sampel meninjau kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, dengan 15 sampel perusahaan saham syariah serta 8 sampel perusahaan saham non syariah. Berikut merupakan profil perusahaan-perusahaan saham syariah dan non syariah yang telah terpilih melalui skema pemilihan sampel yang telah peneliti bahas sebelumnya.

##### **4.1.1 Profil Perusahaan Syariah**

a. Adaro Energy Tbk. (ADRO)

Perusahaan pertambangan batubara terintegrasi PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) berbasis di Indonesia. ADRO dan afiliasinya menjalankan perusahaan di sektor pertambangan, perdagangan, jasa kontraktor, infrastruktur, logistik, dan energi.

b. Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM)

Konsolidasi beberapa perusahaan pertambangan nasional hanya memproduksi satu jenis produk berujung pada dirintisnya PT Aneka

Tambang (ANTM) sebagai Badan Usaha Milik Negara pada tahun 1968. Untuk memperoleh pendanaan proyek ekspansi feronikel pada tahun 1997, ANTAM menyumbangkan 35% sahamnya. Sahamnya diperdagangkan secara publik di Bursa Efek Indonesia.

c. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)

Sebuah perusahaan di Indonesia bernama PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk mengkhususkan diri dalam memproduksi pakan ternak, terutama pakan unggas. Pakan ternak tersedia dalam berbagai merk diantaranya HI-PRO, BINTANG, BONAVITE, ROYAL FEED, HI-PRO-VITE, TURBO FEED, dan TIJI.

d. Barito Pacific Tbk. (BRPT)

Prajogo Pangestu membentuk PT Barito Pacific Tbk pada tahun 1979, bisnis sebelumnya disebut sebagai PT Barito Pacific Timber Tbk serta terdaftar sebagai satu diantara pemilik utama industri perikanan di Indonesia. 5 juta hak pengusahaan hutan (HPH) dilaporkan berada di bawah kepemilikan Barito Pacific Timber pada suatu waktu. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ialah perusahaan publik petrokimia dan energi.

e. XL Axiata Tbk. (EXCL)

Penyedia telekomunikasi seluler Indonesia PT XL Axiata Tbk, sering disebut sebagai XL atau PT Excelcomindo Pratama Tbk. Perusahaan swasta pertama menawarkan layanan telepon seluler di Indonesia ialah XL, serta memulai operasi komersialnya pada tanggal 8 Oktober 1996.

f. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Sebuah usaha di bidang industri pengolahan makanan minuman, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk didirikan tahun 1971. Perusahaan ini telah berkomitmen kepada masyarakat untuk menciptakan produk makanan halal dan berkualitas tinggi.

g. Vale Indonesia Tbk. (INCO)

Sebuah usaha pertambangan serta pengolahan nikel terintegrasi yang berpusat di Provinsi Sulawesi Selatan serta bernama PT Vale Indonesia Tbk atau PT Vale (sebelumnya disebut sebagai PT International Nickel Indonesia Tbk). Satu diantara bisnis multitambang asal Brazil bernama PT Vale. Tambang ini menghasilkan produk jadi nikel dalam matte dan nikel laterit.

h. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

PT. Panganjaya Intikusuma, sekarang disebut sebagai Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), dirintis pada tanggal 14 Agustus 1990. Bidang usaha Indofood Sukses Makmur Tbk yakni bidang makanan olahan, minyak goreng, pengemasan, minuman ringan, penggilingan biji gandum, bumbu dapur, serta produksi karung tepung dari bahan tekstil.

i. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP)

Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP) dirintis pada tanggal 16 Januari 1985. Manufaktur semen, pertambangan, produksi bahan

bangunan, konstruksi, serta perdagangan semuanya termasuk dalam rangkaian kegiatan komersial Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

j. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Pada tanggal 10 September 1966, enam bersaudara mendirikan Kalbe Farma Tbk. (KLBF). Mereka memfokuskan operasinya di wilayah Jakarta dan beroperasi di bengkel yang berada di wilayah Jakarta Utara. Saat itu, Dr. Boenjamin Setiawan dan F. Bing Aryanto menjabat sebagai pemimpin perusahaan, dengan bantuan empat saudara tambahan.

k. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA)

BUMN pertambangan MIND ID bergerak dalam industri pertambangan batu bara, salah satunya adalah PT Bukit Asam Tbk yang telah di holding. Jaringan bisnis perusahaan ini terdiri dari 3 pelabuhan dan 5 wilayah kelola pada akhir tahun 2022.

l. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, sering dikatakan sebagai PT Telkom Indonesia Tbk, ialah suatu badan usaha milik negara di Indonesia menghususkan diri pada teknologi informasi dan komunikasi. Perusahaan ini berkantor pusat di Bandung dan mempunyai kantor pusat operasional di Jakarta.

m. United Tractors Tbk. (UNTR)

Mesin konstruksi, kontraktor pertambangan, industri konstruksi, pertambangan batu bara, pertambangan emas, serta energi diartikan enam

bidang usaha yang membentuk PT Astra International Tbk, anak usaha United Tractors Tbk.

n. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Pada tanggal 5 Desember 1933, Lever's Zeepfabrieken N.V., pendahulu Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) didirikan. Usaha ini memproduksi, memasarkan, dan mendistribusikan barang konsumsi misalnya margarin, makanan berbahan dasar susu, es krim, deterjen, sabun, kosmetik, minuman berbahan dasar teh serta buah, serta lain-lain.

o. Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA)

Pada tanggal 29 Maret 1961, Perusahaan Negara Widjaja Karja yang sekarang disebut dengan nama Wijaya Karya (Persero) Tbk didirikan. Usaha ini bergerak dalam sektor-sektor berikut: konstruksi, manufaktur, konversi energi, jasa persewaan, jasa keagenan, penanaman modal, agroindustri, energi terbarukan, pengelolaan kawasan, perdagangan, jasa peningkatan kapasitas di bidang konstruksi, rekayasa teknologi informasi, dan jasa perencanaan.

#### 4.1.2 Profil Perusahaan Non Syariah

a. Astra Internasonal Tbk. (ASII)

Pada tanggal 20 Februari 1957, Astra International Incorporated, cikal bakal Astra International Tbk, didirikan. Kegiatan usaha perusahaan ini meliputi produksi dan distribusi mobil (Toyota, Daihatsu, Izusu, UD Trucks, Peugeot, dan BMW), sepeda motor dan suku cadangnya (Honda), penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan



serta jasa terkait jasa keuangan, pengembangan perkebunan, infrastruktur, serta teknologi.

b. Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Dengan nama “N.V Perseroan Dagang dan Industrie Semarang Knitting Factory”, Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) dirintis di Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1955 dan mulai menjalankan usaha perbankan pada tanggal 12 Oktober 1956. Usaha ini bergerak dalam bidang perbankan serta industri jasa keuangan yang lain.

c. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI)

Pada tanggal 5 Juli 1946, Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BNI) dirintis di Indonesia sebagai bank sentral negara. Pada tahun 1968, BNI berganti nama menjadi “Bank Negara Indonesia 1946” memperoleh status sebagai bank umum milik negara. Perusahaan ini bergerak di industri perbankan.

d. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)

Pada tahun 1895, Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (Bank BRI) dirintis. Perusahaann ini menjalankan operasional perbankan sesuai dengan prinsip syariah sebagai bagian dari operasional bisnis perbankannya.

e. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)

Pada tanggal 2 Oktober 1998 Bank Mandiri (Persero) Tbk dirintis serta pada tanggal 1 Agustus 1999 resmi dibuka untuk usaha. Melalui merger PT. Bank Bumi Daya (Persero) (BBD), PT. Bank Dagang Negara

(Persero) (BDN), PT. Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) (Bank Exim), dan PT. Bank Pembangunan Indonesia (Persero) (Bapindo), Bank Mandiri didirikan. Perusahaan ini bergerak di industri perbankan.

f. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP)

Bapak Soetopo Janarto mendirikan PT IKPP. Bapak Soetopo Janarto lahir pada tanggal 1 Juni 1934 di Pematang Siantar, Sumatera Utara. Berkantor pusat di Jakarta, perusahaan tersebut bergerak sebagai pembuat pulp, kertas, dan tisu.

g. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS)

L.J.N Eindhoven and Co. Gravenhage, perusahaan pendahulu dari Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS), dirintis pada tahun 1859. Distribusi serta transmisi gas alam ke konsumen komersial, industri, residensial merupakan bisnis utama perusahaan ini.

h. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)

Pabrik NV Semen Gresik yang sekarang bernama Semen Indonesia (Persero) Tbk dirintis pada tanggal 25 Maret 1953. Sebelumnya bernama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. Semen Indonesia (Persero) Tbk. sebagian besar bergerak dalam bisnis yang berhubungan dengan industri semen.

#### 4.1.3 Analisis

Analisis Return, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Syariah dan Saham Syariah

Sampel saham syariah terdiri dari 15 perusahaan tergabung dalam Jakarta Islamic Index, sebagaimana telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Harga penutupan saham bulanan yang dapat ditinjau di situs Bursa Efek Indonesia digunakan dalam menghitung return dan risiko. Informasi rata-rata return dan risiko yang telah diperoleh, digunakan dalam perhitungan koefisien variasi dengan informasi tersebut. Hasil rata-rata imbal hasil bulanan saham syariah periode empat tahun 2019-2022 disajikan di bawah ini. Informasi dibawah merupakan hasil dari perhitungan tingkat pengembalian, risiko, dan koefisien variasi.

**Tabel 4. 1**  
**Data Rata-Rata Return, Risiko, dan Koefisien Variasi**  
**Saham Syariah**

<b>Kode</b>	<b>Return</b>	<b>Risiko</b>	<b>Koefisien Variasi</b>
ADRO	0,023514777	0,12881429	0,182547894
ANTM	0,032204957	0,177690751	0,181241606
CPIN	-0,00138707	0,08637877	-0,01605803
BRPT	0,025191975	0,199702034	0,126147816
EXCL	0,006817274	0,106903702	0,063770234
ICBP	0,000897356	0,067661434	0,013262442
INCO	0,022203971	0,12821727	0,173174572
INDF	-0,00086183	0,065353013	-0,01318734
INTP	-0,0094125	0,092962085	-0,10125093
KLBF	0,00730385	0,064880199	0,112574406
PTBA	0,000246631	0,104231841	0,00236618
TLKM	0,001889883	0,067312945	0,028076074
UNTR	0,00374699	0,100507825	0,03728058
UNVR	-0,01338731	0,070467305	-0,18997896
WIKA	-0,00936189	0,142226498	-0,06582383
Rata-rata	0,005973804	0,106887331	0,035609514

Sumber : Data Diolah

Meninjau data return, risiko, serta koefisien variasi saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2019–2022, rata-rata variabel return yakni 0,005973804 atau 5,9%, rata-rata variabel risiko yakni 0,106887331 atau 10,6%, dan rata-rata koefisien variasi variabel yakni 0,035609514 atau 3,5%.

**a. Analisis Return, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Syariah dan Saham Non Syariah**

Sampel sebanyak 8 perusahaan digunakan untuk analisis return, risiko, serta koefisien variasi saham non-syariah pada indeks IDX30. Dalam memanfaatkan harga saham penutupan bulanan dari website Bursa Efek Indonesia, dilaksanakan estimasi return dan risiko. Perhitungan tingkat pengembalian, risiko, dan koefisien variasi bulanan saham non-Syariah pada periode penelitian empat tahun yakni periode 2019–2020, disajikan sebagai berikut.

**Tabel 4. 2**  
**Data Rata-Rata Return, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Non Syariah**

<b>Kode</b>	<b>Return</b>	<b>Risiko</b>	<b>Koefisien Variasi</b>
ASII	-0,00251778	0,095965534	-0,02623627
BBCA	0,01009621	0,056161327	0,179771581
BBNI	0,007607881	0,116622113	0,065235317
BBRI	0,007065921	0,082200106	0,08596
BMRI	0,010164025	0,087436749	0,116244315
INKP	0,000396381	0,141879083	0,002793792
PGAS	-7,7192E-05	0,143519504	-0,00053785
SMGR	-0,00508899	0,110701968	-0,04597015
Rata-rata	0,003455808	0,104310798	0,047157592

Sumber : Data Diolah

Meninjau data koefisien return, risiko, serta variasi saham non syariah pada indeks saham IDX30 tahun 2019–2022, rata-rata return yakni 0,003455808 atau 3,4%, rata-rata risiko yakni 0,104310798 atau 10,4%, dan rata-rata risiko yakni 0,104310798 atau 10,4%. koefisien variasi yakni 0,047157592 atau 4,7%.

## 4.2 Hasil Penelitian

### 4.2.1 Uji Normalitas

Untuk mengetahui uji yang akan digunakan apakah uji Independent atau uji Mann Whitney, maka dilaksanakan uji persyaratan analisis dengan uji normalitas. Sebaliknya bila nilai Sig. < 0,05 sehingga data tidak berdistribusi normal dan dapat diteruskan uji *Mann Whitney*. Bila nilai Sig. > 0,05 sehingga data berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan Uji T-Independen. Sebab ukuran sampel kurang dari 50 sampel, Shapiro Wilk digunakan sebagai uji normalitasnya.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

<b>Kelompok</b>	<b>Saham</b>	<b>Sig.</b>
Return	Saham Syariah	0.168
	Saham Non Syariah	0.251
Resiko	Saham Syariah	0.055
	Saham Non Syariah	0.784
Koefisien Variasi	Saham Syariah	0.621
	Saham Non Syariah	0.655

Sumber : Output SPSS

Meninjau tabel di atas, Sig pada return saham syariah yakni 0,168, sedangkan Sig. pada return saham non syariah yakni 0,251. Saham syariah mempunyai risiko yakni 0,055 sedangkan saham non syariah mempunyai risiko yakni 0,784. Saham syariah variabel koefisien variasi yakni 0,621, sedangkan saham non syaria variabel koefisien variasi yakni 0,655. Meninjau informasi pada

tabel di atas, diketahui seluruh kelompok mempunyai nilai sig > 0,05 yang diartikan data berdistribusi normal. Oleh sebab itu, uji independen digunakan dalam analisis.

#### 4.2.2 Uji Homogenitas

Menurut definisinya, uji homogenitas menguji apakah suatu data memiliki varian yang sama ataupun tidak. Uji homogenitas dilaksanakan penelitian dengan *Levene's test of variance* dengan dasar pengambilan keputusan yakni Varians kedua kelompok akan berbeda bila nilai Sig.< 0,05. Kedua kelompok mempunyai varian sama jika Sig. > 0,05. Berikut ini meninjau hasil uji homogenitasnya, yang diperlihatkan pada tabel 4.4.

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji Homogenitas**

<b>Kelompok</b>	<b>Sig.</b>	<b>Keputusan</b>
Return	0.068	Homogen
Resiko	0.399	Homogen
Koefisien Variasi	0.452	Homogen

Sumber : Output SPSS

Meninjau temuan uji homogenitas dalam tabel di atas diketahui koefisien variasi yakni 0,452, nilai probabilitas risiko yakni 0,399, dan nilai probabilitas return yakni 0,068. Asumsi homogenitas dapat dipastikan benar sebab nilai sig > 0,05.

#### 4.2.3 Uji Independen T

Uji ini di terapkan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata antara dua sampel tidak berpasangan. Uji ini diartikan uji statistik parametrik yang

diartikan bergantung pada asumsi normalitas dan homogenitas. Hipotesis uji t independen yang menjadi landasan pengambilan keputusan ialah :

- Hipotesis
  - $H_0$  = Tidak adanya perbedaan rata-rata saham syariah dan non syariah
  - $H_1$  = Adanya perbedaan rata-rata saham syariah dan non syariah
- Dasar Pengambilan Keputusan
  1. Bila nilai Sig. (2-tailed) < 0.05, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima
  2. Bila nilai Sig. (2-tailed) > 0.05, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak

Berikut kesimpulan yang diambil dari analisis data dengan uji t independen dengan program SPSS 26.

#### 4.2.4 Uji Hipotesis Return

**Tabel 4. 5**  
**Hasil Uji Hipotesis Variabel Return**

<b>Return</b>	<b>Mean ± SD</b>	<b>Selisih Mean</b>	<b>Sig.</b>
Syariah	0.0059 ± 0.0137	0.0025	0.630
Non Syariah	0.0034 ± 0.0059		

Sumber : Output SPSS

Informasi pada tabel di atas memperlihatkan saham syariah dengan nilai rata-rata yakni 0,0059 serta standar deviasi yakni 0,0137. Rata-rata saham non syariah yakni 0,0034 dengan standar deviasi yakni 0,0059. Perbedaan rata-ratanya ialah 0,0025 yang diartikan positif dan memperlihatkan terdapat penurunan yakni 0,0025 pada nilai syariah dibandingkan non-syariah. Selain itu diperoleh nilai Sig yakni 0,630. Sebab nilai tersebut > 0,05 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, hal

itu memperlihatkan tidak adanya perbedaan rata-rata return antara saham syariah dengan saham non syariah.

#### 4.2.5 Uji Hipotesis Risiko

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Hipotesis Variabel Resiko**

<b>Resiko</b>	<b>Mean <math>\pm</math> SD</b>	<b>Selisih Mean</b>	<b>Sig.</b>
Syariah	0.1068 $\pm$ 0.0417	0.0025	0.879
Non Syariah	0.1043 $\pm$ 0.0300		

Sumber : Output SPSS

Meninjau statistik di atas, pada saham syariah adanya nilai rata-rata yakni 0,1068 serta standar deviasi yakni 0,0417. Rata-rata saham non syariah yakni 0,1043 dengan standar deviasi yakni 0,0300. Selisih rata-rata yakni 0,0025 diartikan positif dan memperlihatkan adanya penurunan nilai dari syariah ke non syariah yakni 0,0025. Selain itu, nilai Sig hitung yakni  $0,879 > 0,05$ . Dapat di ambil kesimpulan  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak, memperlihatkan tidak adanya perbedaan rata-rata risiko antar saham syariah beserta saham non syariah.

#### 4.2.6 Uji Hipotesis Koefisien Variasi

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Hipotesis Variabel Koefisien Variasi**

<b>Koefisien Variasi</b>	<b>Mean <math>\pm</math> SD</b>	<b>Selisih Mean</b>	<b>Sig.</b>
Syariah	0.0356 $\pm$ 0.107	-0.0115	0.792
Non Syariah	0.0471 $\pm$ 0.077		

Sumber : Output SPSS

Meninjau tabel di atas dapat diketahui saham syariah mempunyai nilai rata-rata yakni 0,035 dan standar deviasi yakni 0,107. Rata-rata saham non syariah yakni 0,0471 dengan standar deviasi yakni 0,077. Selisih rata-ratanya ialah -



0,0115, sebab angka ini negatif diartikan terjadi peningkatan yakni 0,0115 dari syariah ke non syariah. Selain itu diperoleh nilai Sig. > 0.05 dan dapat disimpulkan H0 diterima, H1 ditolak yang diartikan tidak adanya perbedaan rata-rata koefisien variasi antara saham syariah serta saham non syariah.

### **4.3 Pembahasan Penelitian**

#### **4.3.1 Perbandingan Return Saham Syariah dan Saham Non Syariah**

Kesimpulan pada tabel 4.5 menyatakan uji hipotesis variabel return memperlihatkan H0 diterima yang memperlihatkan return saham syariah dan saham non syariah tidak berbeda signifikan satu sama lainnya. Sebab kedua jenis indeks tersebut mempunyai sifat yang hampir sama, maka di peroleh kesimpulan tidak adanya perbedaan yang mencolok antara kedua indeks di tinjau dari variabel tingkat pengembalian.

Hal itu disebabkan oleh ekspektasi keuntungan tidak selalu terpenuhi, dan terserah pada perusahaan untuk mengembangkan usahanya sedemikian rupa sehingga memaksimalkan laba atas investasi. Menurut Cahyani dan Fajar (2020), tidak terdapat sebuah perbedaan return saham dari saham syariah dan non syariah sebab keduanya diartikan bagian dari pasar modal Indonesia dan adanya kesamaan dalam karakteristik kedua indeks seperti memilih saham meninjau dari kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas.

Sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya, temuan penelitian tertulis ini memperlihatkan return saham syariah dan saham non syariah ialah sama. Return saham Jakarta Islamic Index dan IDX30 tidak berbeda signifikan menurut penelitian Yulian (2018).

Penelitian Kasanah (2018) yang juga dilakukan dengan banyak metode, juga tidak terdapat perbedaan antara return saham syariah dan non syariah periode 2014-2016, atau dengan kata lain  $H_0$  disetujui dan  $H_1$  ditolak. Penelitian lain yang dilaksanakan oleh Rizkianto (2016) memperlihatkan tidak adanya suatu perbedaan yang diartikan antara return saham pada perusahaan patuh syariah dan konvensional.

Meninjau pembahasan di atas, terlihat minat investor terhadap investasi saham tidak hanya sekedar mempertimbangkan hukum syariah, namun juga mempertimbangkan kesehatan perusahaan, termasuk kondisi keuangan, reputasi, dan faktor lainnya yang bisa mempengaruhi kesehatan perusahaan tersebut.

#### 4.3.2 Perbandingan Risiko Saham Syariah dan Saham Non Syariah

Kesimpulan hasil uji hipotesis variabel risiko pada tabel 4.6 memperlihatkan  $H_0$  diterima, diartikan tidak adanya perbedaan nyata risiko saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan lah yang dapat berdampak pada perbedaan risiko antara saham syariah dan saham non syariah.

Hasil penelitian yang dilakukan ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya sebab memperlihatkan tidak adanya perbedaan antar saham syariah dengan saham non syariah. Analisis statistik penelitian Rosyida (2015) mengemukakan tidak adanya perbedaan secara nyata antara risiko saham Jakarta Islamic Index dan LQ45.

Rizkianto (2016) juga telah melaksanakan uji statistik dengan uji t yang hasilnya memperlihatkan hasil di atas nilai sig. (0,05), diartikan  $H_0$  diterima  $H_1$

ditolak, serta tidak adanya perbedaan yang cukup besar antar risiko saham JII dan LQ45. Selaras dengan penelitian mengenai risiko saham syariah dan saham non syariah tidak berbeda secara signifikan menurut penelitian Cahyani dan Fajar (2020).

Hal itu disebabkan metode screening tidak berdampak terhadap kinerja bisnis yang terkait dengan saham syariah dan non syariah, Oleh sebab itu, tidak ada perbedaan risiko mencolok antara saham syariah serta saham non syariah. Meninjau penjelasan tersebut, investor pada dasarnya belum memilih saham yang akan dibeli melalui prinsip syariah melainkan hanya mempertimbangkan keuntungan saja. Oleh sebab itu, tidak adanya perbedaan risiko sehingga pelaku usaha yang sahamnya masuk kategori saham syariah harus mengevaluasi kembali apakah yang dilaksanakan selama ini efektif atau belum.

#### **4.3.3 Perbandingan Koefisien Variasi Saham Syariah dan Saham Non Syariah**

H<sub>0</sub> diterima artinya tidak adanya perbedaan nyata antara koefisien variasi saham syariah dan saham non syariah, sesuai dengan kesimpulan temuan uji hipotesis koefisien variasi variabel penelitian pada tabel 4.7. Disebabkan temuan uji hipotesis variabel return dan risk pada penelitian yang di lakukan ini tidak ada pengaruh juga, maka uji hipotesis variabel koefisien variasi juga tidak ditemukan adanya suatu perbedaan signifikan antar koefisien variasi saham syariah dengan saham non-syariah.

Sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya, temuan penelitian ini memperlihatkan return saham syariah dan saham non syariah ialah sama. Tidak terdapat perbedaan mencolok antar return saham Jakarta Islamic Index serta

LQ45, menurut penelitian yang dilaksanakan oleh Rosyida (2015). Dengan kata lain  $H_0$  disetujui sedangkan  $H_1$  tidak disetujui.

Penelitian lain yang dilaksanakan Haanurat (2021) tidak menemukan adanya perbedaan mencolok antara saham-saham yang adanya hukum syariah dan yang tidak pada tahun 2016 hingga 2019. Hal itu bisa disebabkan tidak adanya perbedaan antara bisnis dalam saham syariah dan non syariah yang diartikan analisis koefisien variasi data menghasilkan temuan yang sama.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Meninjau dari pembahasan hasil penelitian di atas dalam perbandingan tingkat pengembalian, risiko, dan koefisien variasi saham syariah dan saham non syariah yang dikumpulkan dari indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30, maka dapat diambil kesimpulan :

1. Tidak terdapat perbedaan antara tingkat pengembalian saham syariah *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan saham non syariah pada indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tingkat signifikansi 5%.
2. Tidak terdapat perbedaan antara tingkat risiko saham syariah *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan saham non syariah pada indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tingkat signifikansi 5%.
3. Tidak terdapat perbedaan antara koefisien variasi saham syariah *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan saham non syariah pada indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian ini tidak jauh berbeda dengan penelitian sebelumnya. Indeks Jakarta Islamic Index (JII) dan indeks saham IDX30 memperlihatkan tingkat pengembalian, risiko, dan koefisien variasi saham syariah dan non syariah tidak terpengaruh oleh periode sebelum dan sesudah pandemi berakhir.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Erdiana (2021) juga tidak menemukan adanya perbedaan mencolok antara tingkat pengembalian saham-saham yang adanya hukum syariah dan yang tidak pada tahun 2015

hingga 2018. Hal itu bisa disebabkan tidak adanya perbedaan antara bisnis dalam saham syariah dan non syariah.

2. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang di lakukan oleh Lisyawati L & Nurcahayati (2020) penelitian ini juga memperlihatkan tidak adanya perbedaan antar risiko saham syariah dengan saham non syariah di indeks LQ45
3. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang di lakukan oleh Ajeng Gama Rosyida & Imron Mawardi (2015) penelitian ini juga memperlihatkan tidak adanya perbedaan antar koefisien variasi antara saham syariah dengan saham non syariah tahun 2011-2013.

## **5.2 Saran**

Saran dari peneliti yang disampaikan ialah :

1. Baik bagi perusahaan konvensional maupun syariah, penting untuk mengkaji kinerja perusahaan supaya dapat memberikan kinerja saham yang lebih tinggi bagi perusahaan yang kinerjanya kurang optimal.
2. Saham-saham yang sesuai syariah sebaiknya dipilih oleh investor yang ingin berinvestasi saham. Dikarenakan saham syariah tidak ada perbedaan signifikan baik dari segi tingkat keuntungan maupun risikonya, alasan lainnya adalah mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam dan taat terhadap syariah Islam maka disarankan memilih saham syariah.
3. Untuk meningkatkan keakuratan dan objektivitas penelitian, penelitian selanjutnya harus dengan indeks saham berbeda, memperpanjang periode

pengamatan, mengubah teknik pemrosesan data, dan memasukkan variabel tambahan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahyar, H., Maret, U. S., Andriani, H., Sukmana, D. J., Mada, U. G., Hardani, S.Pd., M. S., Nur Hikmatul Auliya, G. C. B., Helmina Andriani, M. S., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (Issue March).
- Ajeng Gama Rosyida, & Imron Mawardi. (2015). Perbandingan Tingkat Pengembalian (return), Risiko dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah dan Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 2 No.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Damayanti Pradwati, H. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Diarawati, V., & Maslichah, D. (2021). *Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Non Syariah Selama Pandemi Covid-19 di Indonesia* (Vol. 10).
- Faozan, A. (2013). Konsep Pasar Modal Syariah. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(2), 287. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v4i2.287-310>
- Gumanti, T. A. (2014). Teori Sinyal Dalam Manajemen. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya*, 1–29.
- Hartono, G. C., & Utami, S. R. (2016). The Comparison of Sustainable Growth Rate, Firm'S Performance and Value Among the Firms in Sri Kehati Index and IDX30 Index in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(5), 68–81. <http://www.garph.co.uk/IJARMSS/May2016/7.pdf>
- Hayati, M. (2016). Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam. *Ikonomika : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 66–78. <http://www.ejournal.radenintan.ac.id/index.php/ikonomika/article/view/143>
- Huda, N., & Mohamad, H. (2010). *Lembaga keuangan islam : tinjauan teoritis dan praktis*. Kencana Prenada Group.
- Lestari, L., & Erdiana, A. (2021). Analisis Perbedaan Risk dan Return antara Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(2), 227. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i2.727>
- Lisyawati L, & Nurcahayati. (2020). *Analisa Perbandingan Risk Dan Return Pada Investasi Saham Syariah Dan Konvensional (Studi pada Jakarta Islamic*



- Index(JII) dan Indeks LQ45Periode 2016-2019*). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Luthfan, T. C., & Diana, N. (2022). Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 5(1). <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.642>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Siaran Pers: Pasar Modal Syariah Bertumbuh di Tengah Pandemi*. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Pasar-Modal-Syariah-Bertumbuh-di-Tengah-Pandemi.aspx>
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>
- Puspa Permata, C., & Ghoni, M. A. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonmian Negara Indonesia. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 5(2).
- Rahayu, F. (2021). *Analisis Perbandingan Return, Risk, dan Keofisien Variasi Pada Investasi Emas, Reksadana, dan Obligasi Tahun 2016-2021*.
- Rahmawati, N., Ag, M., Jemen, M., Yusup, M., & Si, M. (2015). *Managemen Investasi Syariah*.
- Rizal, S. (2021). *Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknk-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>
- Rizkianto, A. B. (2016). *Perbandingan Risiko Dan Pengembalian Antara Saham-Saham Berbasis Syariah dan Non Syariah yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Rorizki, F., Dalimunthe, A., Ramadhani Silalahi, P., & Asuransi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, P. (2022). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *As-Syirkah: Islamic Economics & Finacial Journal*. <https://doi.org/10.56672/assyirkah.v2i1.30>
- Rufaidah, S. Z., & Arfan, M. (2022). Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Antara Saham Syariah dan Saham Konvensional Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia (Studi Pada Perusahaan LQ45). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 7(2), 259–268. [www.jurusancuan.com](http://www.jurusancuan.com),
- Sahriyal, G. E., Widnyana, I. W., & Kepramareni, P. (2021). ... of Investment in Securities in Forming an Optimal Portfolio in Companies That Included in the Lq 45 Index of the Indonesia Stock .... *Journal of Advances in ...*, 07(July). <http://jassh.info/index.php/jassh/article/view/635>
- Sakinah, S., Utama, R., Ashara Harahap, A., Batubara, M., Ekonomi, F., Islam, B., & Asuransi, P. (2022). *Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia*.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

- SURYADI, S., ENDRI, E., & YASID, M. (2021). Risk and Return of Islamic and Conventional Indices on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 23–30.  
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0023>
- Syafrida, I., Aminah, I., & Waluyo, B. (2014). *Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal di Indonesia*.
- Toha, M., Manaku, A. C., & Zamroni, M. A. (2020). Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia. *Jurnal Al-Tsaman*, 2(1), 135–144.
- Yulian, I., Putra, R., & Si, M. (2018). *Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Konvensional dan Syariah (Studi pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX 30 Periode 2014-2018)*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Yusra, I., Tinggi, S., & Kbp, I. E. (2014). Analisis Return Dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 1, Issue 2).
- Zahroh, A. (2016). Instrumen Pasar Modal. *Iqtishoduna Jurnal Ekonomi Islam*, 5(1), 51–65.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 : Data Harga Saham JII Tahun 2019

Tanggal	ADRO	ANTM	CPIN	BRPT	EXCL	ICBP	INCO
01/01/2019	1.390	965	7.400	519	2.170	10.775	3.850
01/02/2019	1.310	1.015	7.300	597	2.400	10.225	3.740
01/03/2019	1.340	890	6.375	709	2.680	9.325	3.390
01/04/2019	1.305	865	5.275	802	2.920	9.725	3.050
01/05/2019	1.295	725	4.900	657	2.860	9.800	2.700
01/06/2019	1.360	845	4.730	639	2.980	10.150	3.120
01/07/2019	1.270	935	5.375	772	3.230	10.700	3.030
01/08/2019	1.125	1.070	5.025	901	3.480	12.050	3.530
01/09/2019	1.290	975	5.350	985	3.440	12.025	3.510
01/10/2019	1.310	890	6.300	946	3.550	11.625	3.710
01/11/2019	1.230	750	6.725	1.354	3.340	11.325	3.000
01/12/2019	1.555	840	6.500	1.503	3.150	11.150	3.640

Tanggal	INDF	INTP	KLBF	PTBA	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA
01/01/2019	7.750	19.225	1.600	4.310	3.900	25.725	10.000	1.895
01/02/2019	7.075	19.225	1.495	3.980	3.860	26.500	9.735	1.785
01/03/2019	6.425	21.350	1.520	4.210	3.960	27.000	9.840	2.150
01/04/2019	6.950	22.000	1.545	3.960	3.790	27.175	9.100	2.420
01/05/2019	6.600	21.200	1.405	3.060	3.900	25.350	8.900	2.270
01/06/2019	7.025	20.000	1.460	2.960	4.140	28.200	9.000	2.430
01/07/2019	7.075	22.475	1.470	2.740	4.300	24.925	8.720	2.340
01/08/2019	7.925	21.725	1.690	2.470	4.450	20.925	9.770	2.210
01/09/2019	7.700	18.725	1.675	2.260	4.310	20.575	9.300	1.925
01/10/2019	7.700	20.000	1.595	2.250	4.110	21.675	8.745	1.980
01/11/2019	7.950	19.400	1.525	2.420	3.930	20.925	8.360	1.735
01/12/2019	7.925	19.025	1.620	2.660	3.970	21.525	8.400	1.990

**Lampiran 2 : Data Harga Saham JII Tahun 2020**

Tanggal	ADRO	ANTM	CPIN	BRPT	EXCL	ICBP	INCO
01/01/2020	1.225	720	6.650	1.299	2.900	11.375	3.160
01/02/2020	1.155	575	5.700	980	2.590	10.275	2.450
01/03/2020	990	450	4.940	721	2.000	10.225	2.160
01/04/2020	920	510	4.600	1.443	2.540	9.875	2.570
01/05/2020	1.100	535	5.775	1.344	2.590	8.150	2.780
01/06/2020	995	605	5.575	1.155	2.770	9.350	2.800
01/07/2020	1.085	730	6.225	946	2.500	9.200	3.420
01/08/2020	1.085	820	6.300	836	2.440	10.225	3.790
01/09/2020	1.135	705	5.675	786	2.030	10.075	3.560
01/10/2020	1.125	1.055	5.850	896	2.030	9.650	4.050
01/11/2020	1.390	1.145	6.075	1.045	2.410	9.900	4.610
01/12/2020	1.430	1.935	6.525	1.095	2.730	9.575	5.100

Tanggal	INDF	INTP	KLBF	PTBA	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA
01/01/2020	7.825	16.475	1.430	2.210	3.800	19.200	7.950	1.890
01/02/2020	6.500	14.925	1.220	2.240	3.490	16.600	6.825	1.875
01/03/2020	6.350	12.500	1.200	2.180	3.160	16.900	7.250	835
01/04/2020	6.525	11.650	1.440	1.875	3.500	16.300	8.275	950
01/05/2020	5.750	12.100	1.415	1.945	3.150	15.700	7.750	1.085
01/06/2020	6.525	11.800	1.460	2.020	3.050	16.550	7.900	1.200
01/07/2020	6.450	12.375	1.565	2.030	3.050	21.350	8.400	1.190
01/08/2020	7.625	11.875	1.580	2.040	2.860	23.000	8.225	1.240
01/09/2020	7.150	10.400	1.550	1.970	2.560	22.800	8.100	1.095
01/10/2020	7.000	12.225	1.525	1.960	2.620	21.125	7.825	1.205
01/11/2020	7.100	14.300	1.505	2.360	3.230	23.000	7.725	1.620
01/12/2020	6.850	14.475	1.480	2.810	3.310	26.600	7.350	1.985

### Lampiran 3 : Data Harga Saham Syariah Indeks JII Tahun 2021

Tanggal	ADRO	ANTM	CPIN	BRPT	EXCL	ICBP	INCO
01/01/2021	1.200	2.220	5.750	881	2.220	9.100	5.500
01/02/2021	1.180	2.840	6.150	1.095	2.200	8.575	6.075
01/03/2021	1.175	2.250	7.000	955	2.090	9.200	4.380
01/04/2021	1.245	2.490	7.050	995	2.090	8.700	4.610
01/05/2021	1.190	2.450	6.750	896	2.460	8.200	4.730
01/06/2021	1.205	2.300	6.250	851	2.670	8.150	4.610
01/07/2021	1.335	2.520	6.125	965	2.690	8.125	5.500
01/08/2021	1.260	2.390	6.400	1.060	2.670	8.425	5.075
01/09/2021	1.760	2.290	6.425	960	3.040	8.350	4.590
01/10/2021	1.680	2.340	6.200	931	3.080	8.800	4.850
01/11/2021	1.700	2.300	6.075	916	3.070	8.450	4.790
01/12/2021	2.250	2.250	5.950	851	3.170	8.700	4.680

Tanggal	INDF	INTP	KLBF	PTBA	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA
01/01/2021	6.050	13.375	1.465	2.580	3.110	22.850	6.925	1.800
01/02/2021	6.050	12.500	1.470	2.710	3.490	22.550	7.000	1.740
01/03/2021	6.600	12.225	1.570	2.620	3.420	22.125	6.575	1.535
01/04/2021	6.525	12.850	1.440	2.370	3.200	21.175	6.000	1.440
01/05/2021	6.350	12.100	1.450	2.210	3.440	22.550	5.850	1.250
01/06/2021	6.175	10.300	1.400	2.000	3.150	20.250	4.950	990
01/07/2021	6.075	8.800	1.260	2.230	3.240	19.550	4.220	920
01/08/2021	6.175	11.250	1.345	2.110	3.400	20.075	4.050	940
01/09/2021	6.350	10.500	1.430	2.760	3.690	26.000	3.950	1.210
01/10/2021	6.350	11.825	1.600	2.680	3.800	23.550	4.420	1.245
01/11/2021	6.300	10.575	1.600	2.600	3.990	21.350	4.480	1.160
01/12/2021	6.325	12.100	1.615	2.710	4.040	22.150	4.110	1.105

#### Lampiran 4 : Data Harga Saham Syariah Indeks JII Tahun 2022

Tanggal	ADRO	ANTM	CPIN	BRPT	EXCL	ICBP	INCO
01/01/2022	2.240	1.770	6.300	886	3.320	8.725	4.710
01/02/2022	2.450	2.220	5.800	886	2.860	8.500	5.400
01/03/2022	2.690	2.440	5.650	901	2.650	7.350	6.700
01/04/2022	3.340	2.600	5.150	846	3.190	7.625	7.300
01/05/2022	3.270	2.510	5.400	831	2.640	8.575	8.225
01/06/2022	2.860	1.800	6.000	751	2.600	9.550	5.650
01/07/2022	3.250	1.955	5.600	896	2.370	8.825	6.100
01/08/2022	3.540	1.990	5.875	816	2.630	8.300	6.100
01/09/2022	3.960	1.940	5.650	791	2.460	8.650	6.400
01/10/2022	3.980	1.845	5.575	821	2.520	9.725	6.500
01/11/2022	3.870	1.985	5.700	786	2.170	10.100	7.375
01/12/2022	3.850	1.985	5.650	755	2.140	10.000	7.100
01/01/2023	2.960	2.310	5.825	825	2.300	10.100	7.425

Tanggal	INDF	INTP	KLBF	PTBA	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA
01/01/2022	6.325	10.950	1.640	2.850	4.190	23.125	4.030	1.035
01/02/2022	6.200	10.950	1.645	3.140	4.340	24.900	3.680	1.010
01/03/2022	5.950	10.775	1.610	3.290	4.580	25.550	3.660	995
01/04/2022	6.300	10.475	1.640	3.820	4.620	30.275	3.890	950
01/05/2022	6.600	9.725	1.675	4.530	4.310	31.300	4.730	965
01/06/2022	7.050	9.475	1.660	3.820	4.000	28.400	4.770	970
01/07/2022	6.800	9.300	1.620	4.300	4.230	32.300	4.510	935
01/08/2022	6.225	9.450	1.680	4.250	4.560	33.850	4.590	1.070
01/09/2022	6.025	9.500	1.830	4.170	4.460	32.825	4.830	925
01/10/2022	6.450	9.275	2.050	3.910	4.390	32.300	4.640	910
01/11/2022	6.450	9.950	2.070	3.800	4.040	30.800	4.800	930
01/12/2022	6.725	9.900	2.090	3.690	3.750	26.075	4.700	800
01/01/2023	6.725	10.000	2.060	3.400	3.850	24.550	4.660	690

**Lampiran 5 : Data Harga Saham Non Syariah Indeks IDX30 Tahun 2019-  
2020**

Tanggal	ASII	BBCA	BBNI	BBRI	BMRI	INKP	PGAS	SMGR
01/01/2019	8.450	5.635	9.075	3.850	7.450	13.000	2.570	12.675
01/02/2019	7.150	5.515	8.800	3.850	7.125	11.025	2.540	12.650
01/03/2019	7.300	5.510	9.400	4.110	7.475	8.675	2.360	13.875
01/04/2019	7.625	5.750	9.600	4.370	7.725	7.400	2.320	13.500
01/05/2019	7.450	5.820	8.400	4.100	7.675	7.750	2.060	11.550
01/06/2019	7.450	5.995	9.200	4.360	8.025	9.375	2.110	11.575
01/07/2019	7.000	6.190	8.475	4.480	7.975	7.475	2.050	12.875
01/08/2019	6.675	6.100	7.700	4.270	7.250	6.850	1.920	13.250
01/09/2019	6.600	6.070	7.350	4.120	6.975	6.475	2.100	11.550
01/10/2019	6.950	6.290	7.675	4.210	7.025	7.275	2.110	12.650
01/11/2019	6.500	6.280	7.500	4.090	6.975	6.800	1.920	11.450
01/12/2019	6.925	6.685	7.850	4.400	7.675	7.700	2.170	12.000
01/01/2020	6.350	6.480	7.200	4.460	7.550	6.750	1.705	11.950
01/02/2020	5.525	6.290	7.025	4.190	7.275	5.625	1.280	10.475
01/03/2020	3.900	5.525	3.820	3.020	4.680	4.010	775	7.625
01/04/2020	3.850	5.170	4.100	2.730	4.460	5.550	855	7.950
01/05/2020	4.770	5.190	3.830	2.950	4.470	5.250	860	9.800
01/06/2020	4.800	5.695	4.580	3.030	4.950	5.975	1.135	9.625
01/07/2020	5.150	6.240	4.600	3.160	5.800	7.800	1.265	9.225
01/08/2020	5.100	6.275	5.100	3.510	5.950	9.300	1.255	10.550
01/09/2020	4.460	5.420	4.440	3.040	4.960	8.975	925	9.175
01/10/2020	5.425	5.790	4.740	3.360	5.775	9.125	1.075	9.575
01/11/2020	5.300	6.205	6.000	4.090	6.325	8.675	1.390	11.700
01/12/2020	6.025	6.770	6.175	4.170	6.325	10.425	1.655	12.425

**Lampiran 6 : Data Harga Saham Non Syariah Indeks IDX30 Tahun 2021-  
2022**

Tanggal	ASII	BBCA	BBNI	BBRI	BMRI	INKP	PGAS	SMGR
01/01/2021	6.100	6.760	5.550	4.180	6.575	12.900	1.345	10.600
01/02/2021	5.400	6.710	5.950	4.710	6.150	13.175	1.440	10.200
01/03/2021	5.275	6.215	5.725	4.400	6.150	10.450	1.315	10.425
01/04/2021	5.500	6.405	5.700	4.050	6.175	9.100	1.225	10.425
01/05/2021	5.250	6.375	5.400	4.260	6.000	8.500	1.115	9.700
01/06/2021	4.940	6.025	4.630	3.940	5.900	7.450	1.005	9.500
01/07/2021	4.720	5.970	4.780	3.710	5.700	6.800	975	7.700
01/08/2021	5.225	6.550	5.400	3.572	6.100	7.900	1.035	9.250
01/09/2021	5.500	7.000	5.375	3.850	6.150	8.575	1.190	8.200
01/10/2021	6.025	7.475	7.000	4.250	7.175	8.475	1.510	9.100
01/11/2021	5.775	7.275	6.800	4.090	7.000	7.550	1.500	8.000
01/12/2021	5.700	7.300	6.750	4.110	7.025	7.825	1.375	7.250
01/01/2022	5.475	7.625	7.325	4.070	7.475	7.600	1.380	6.725
01/02/2022	5.800	8.050	8.000	4.550	7.700	8.075	1.440	7.200
01/03/2022	6.575	7.975	8.250	4.660	7.900	7.900	1.405	6.650
01/04/2022	7.575	8.125	9.225	4.870	8.950	7.575	1.450	6.400
01/05/2022	7.350	7.750	9.175	4.630	8.500	8.250	1.800	7.300
01/06/2022	6.625	7.250	7.850	4.150	7.925	7.600	1.590	7.125
01/07/2022	6.325	7.350	7.850	4.360	8.275	7.600	1.680	6.525
01/08/2022	6.975	8.200	8.525	4.340	8.850	8.325	1.840	6.600
01/09/2022	6.625	8.550	8.975	4.490	9.425	9.050	1.755	7.475
01/10/2022	6.650	8.800	9.400	4.650	10.550	9.600	1.975	7.950
01/11/2022	6.050	9.300	9.900	4.980	10.525	10.000	1.880	7.600
01/12/2022	5.700	8.550	9.225	4.940	9.925	8.725	1.760	6.575
01/01/2023	6.000	8.475	9.150	4.580	9.950	8.325	1.545	7.400



**Lampiran 7 : Data Perhitungan Return, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Syariah**

Kode	Return	Risiko	Koefisien Variasi
ADRO	0,023514777	0,12881429	0,182547894
ANTM	0,032204957	0,177690751	0,181241606
CPIN	-0,00138707	0,08637877	-0,016058026
BRPT	0,025191975	0,199702034	0,126147816
EXCL	0,006817274	0,106903702	0,063770234
ICBP	0,000897356	0,067661434	0,013262442
INCO	0,022203971	0,12821727	0,173174572
INDF	-0,00086183	0,065353013	-0,013187342
INTP	-0,0094125	0,092962085	-0,101250932
KLBF	0,00730385	0,064880199	0,112574406
PTBA	0,000246631	0,104231841	0,00236618
TLKM	0,001889883	0,067312945	0,028076074
UNTR	0,00374699	0,100507825	0,03728058
UNVR	-0,01338731	0,070467305	-0,189978964
WIKA	-0,00936189	0,142226498	-0,065823832

**Lampiran 8 : Data Perhitungan Return, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Non Syariah**

Kode	Return	Risiko	Koefisien Variasi
ASII	-0,00251778	0,095965534	-0,026236274
BBCA	0,01009621	0,056161327	0,179771581
BBNI	0,007607881	0,116622113	0,065235317
BBRI	0,007065921	0,082200106	0,08596
BMRI	0,010164025	0,087436749	0,116244315
INKP	0,000396381	0,141879083	0,002793792
PGAS	-7,7192E-05	0,143519504	-0,000537847
SMGR	-0,00508899	0,110701968	-0,045970145

## Lampiran 9 : Tabel Uji Statistik Output SPSS

### Tests of Normality

Saham	Statistic	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Return	Syariah	.195	15	.130	.916	15	.168
	Non Syariah	.227	8	.200*	.893	8	.251
Resiko	Syariah	.167	15	.200*	.884	15	.055
	Non Syariah	.145	8	.200*	.957	8	.784
Koefisien Variasi	Syariah	.116	15	.200*	.956	15	.621
	Non Syariah	.215	8	.200*	.944	8	.655

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

## Lampiran 10 : Tabel Uji Homogenitas Data

### Test of Homogeneity of Variances

Levene Statistic		df1	df2	Sig.	
Return	Based on Mean	3.704	1	21	.068
	Based on Median	2.033	1	21	.169
	Based on Median and with adjusted df	2.033	1	14.579	.175
	Based on trimmed mean	3.500	1	21	.075
Resiko	Based on Mean	.742	1	21	.399
	Based on Median	.541	1	21	.470
	Based on Median and with adjusted df	.541	1	18.183	.472
	Based on trimmed mean	.612	1	21	.443
Koefisien Variasi	Based on Mean	.589	1	21	.452
	Based on Median	.530	1	21	.475
	Based on Median and with adjusted df	.530	1	18.175	.476
	Based on trimmed mean	.642	1	21	.432

### Lampiran 11 : Tabel Uji Independent T-Test

#### Group Statistics

	Saham	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return	Syariah	15	.0059738042	.0137811643	.0035582813
	Non Syariah	8	.0034558078	.0059750332	.0021124932
Resiko	Syariah	15	.1068873308	.0417436834	.0107781727
	Non Syariah	8	.1043107980	.0300065361	.0106089126
Koefisien Variasi	Syariah	15	.0356095138	.1079887344	.0278825713
	Non Syariah	8	.0471575923	.0779141589	.0275468150

#### Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means	
		F	Sig.	t	d
Retur	Equal variances	3.70	.06	.48	21
	Equal variances not assumed			.60	20.51
Resik	Equal variances	.74	.39	.15	21
	Equal variances not assumed			.17	18.86
Koefisien	Equal variances	.58	.45	-	21
	Equal variances not assumed			-	18.81

### Independent Samples Test

		t-test for Equality of Means		
		Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
Return	Equal variances assumed	.630	.0025179964	.0051525253
	Equal variances not assumed	.550	.0025179964	.0041381147
Resiko	Equal variances assumed	.879	.0025765328	.0167386475
	Equal variances not assumed	.867	.0025765328	.0151234266
Koefisien Variasi	Equal variances assumed	.792	-.011548079	.0433351359
	Equal variances not assumed	.772	-.011548079	.0391952140

### Independent Samples Test

		t-test for Equality of Means	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Return	Equal variances assumed	-.008197267	.0132332593
	Equal variances not assumed	-.006100173	.0111361660
Resiko	Equal variances assumed	-.032233390	.0373864559
	Equal variances not assumed	-.029092965	.0342460302
Koefisien Variasi	Equal variances assumed	-.101668427	.0785722701
	Equal variances not assumed	-.093638975	.0705428181

### Lampiran 12 : Daftar Sempel Awal Indeks JII

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BRPT	Barito Pacific Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	CTRA	Ciputra Development Tbk.
9	EXCL	XL Axiata Tbk.
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	INCO	Vale Indonesia Tbk
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	INDY	Indika Energy Tbk.
14	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
15	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
16	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
18	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
19	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
20	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
21	PTPP	PP (Persero) Tbk.
22	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
25	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
26	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
27	UNTR	United Tractors Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
30	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.

**Lampiran 13 : Daftar Sempel Awal Indeks IDX30**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	BRPT	Barito Pacific Tbk.
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
16	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
20	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
23	PTPP	PP (Persero) Tbk.
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
25	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27	UNTR	United Tractors Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
30	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID SURAKARTA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Pandawa Pucangan Kartasura-Sukoharjo Telp. (0271) 782336 Fax (0271) 782336 Website: iain-surakarta.ac.id  
– Email: info@iain-surakarta.ac.id.

**SURAT KETERANGAN TURNITIN**

Setelah melakukan tes uji *similarity*, menerangkan bawah mahasiswa di bawah ini:

Nama : Tomy Nurfajat  
NIM : 195231118  
Program Studi : Perbankan Syariah  
Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Tingkat Pengembalian, Risiko, dan Koefisien Variasi Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan IDX30 Periode 2019-2022).  
Paper ID : 2153306525  
Date : 03 November 2023  
Hasil menunjukkan SIMILARITY INDEX : 18%

Sukoharjo, 14 Desember 2023  
  
Farah Nilawati, S.Sos.I  
NIK: 198906072018102003

**LAMPIRAN**

Muna, Tomy PDS			
18%	18%	7%	8%
SIMILARITY INDEX	PLAGIARISM SOURCE	PUBLISHER	PLAGIARISM INDEX
etheses.un Malang.ac.id			3%
repository.rafbenteng.ac.id			3%
repository.ub.ac.id			3%
eprints.uns-surakarta.ac.id			1%
repository.stkip.ac.id			1%
repository.ar-raniry.ac.id			1%
repository.uin-suka.ac.id			1%
un-suryalah.ac.id			<1%
Submitted to IIBD Sunan Gunung Djati Bandung			<1%