

KINERJA: SAHAM SYARIAH VS SAHAM KONVENSIONAL

Dian Maulita

Universitas Serang Raya

Email: maulita.dian@gmail.com

Abstract

This research aims to compare the performance of the sharia share (the listed company in Jakarta Islamic Index) to the conventional (firms included in IDX30) according to return and risk. Besides, this paper also analyzes the coefficient of variation of both stocks. The population comprises the listed company in Indonesia Stock Exchange from 2016-2018. The sample consisted of 6 issuers for both subsamples selected using the purposive sampling technique. The independent sample t-tests show that 1) There was no difference in annual return rate as well as the annual risk between the sharia and conventional stocks, 2) The coefficient of variation of both subsamples are significantly different.

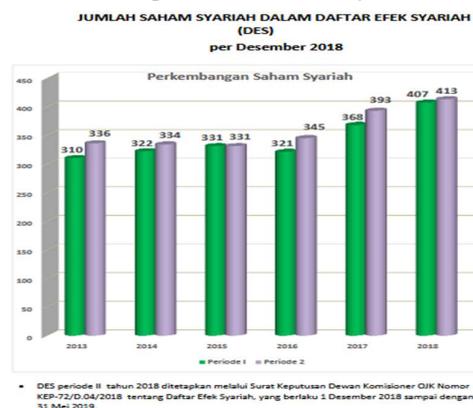
Keywords: *Return, risk, variation coefficient, sharia stock performance, conventional stock performance*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat untuk menghimpun dana dan mendapatkan dana dengan cara menerbitkan surat berharga yang salah satunya berupa saham oleh perusahaan atau yang disebut dengan *investee* dan pihak pembeli yaitu *investor*. Sedangkan pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip islam dalam aktivitas bisnis dan tidak memperbolehkan sesuatu yang dilarang dalam hukum islam seperti *riba*, *maisyir*, *gharar*, dan lain sebagainya. Perbedaan yang mendasar antara saham konvensional dengan saham syariah dapat dilihat dari instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perkembangan pasar modal syariah di Indonesia pada tahun 2018, sebagai berikut:

Gambar 1.1
Perkembangan Pasar modal syariah



Pada saat ini sudah banyak peneliti yang berasumsi, seperti yang dikemukakan oleh Hadinata (2012) bahwa ada perbedaan kinerja antara dua jenis saham yang seharusnya diperkecil. Hadinata (McGowan dan Junaina, 2010) mengemukakan bahwa saham-saham konvensional mengungguli

saham syariah. Dalam usaha untuk memperoleh keuntungan yang optimal, *investor* yang memilih untuk melakukan investasi dalam bentuk saham, harus dihadapkan dengan pilihan untuk memaksimalkan return dengan tingkat risiko yang berbeda atau meminimalkan risiko dengan tingkat return yang berbeda.

Jika dilihat dari pertumbuhan transaksi saham syariah, memang menunjukkan kenaikan yang positif namun kenaikan tersebut belum bisa menunjukkan bahwa *return* (tingkat pengembalian) dan *risk* (risiko) saham syariah lebih baik dari saham konvensional atau non-syariah. *Investor* dalam berinvestasi tentunya menginginkan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud yaitu mendapatkan *return* yang tinggi dengan *risk* yang sesuai atau bahkan lebih rendah. Perkembangan pasar modal syariah yang baik belum tentu menunjukkan tingkat *return* dan *risk* saham syariah lebih baik dari saham konvensional. Seberapa besar perbedaan tingkat *return* dan *risk* saham konvensional dan saham syariah juga perlu diketahui oleh investor untuk melakukan investasi. Namun, apabila *return* dan risiko dari saham tersebut memiliki tingkat yang sama, maka perhitungan yang diperlukan untuk membandingkan keduanya adalah koefisien variasi. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, koefisien variasi mempunyai peran penting untuk membandingkan risiko per unit sahamnya. Dengan demikian, investor dapat melihat saham mana yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi.

Berdasarkan latar belakang diatas dari penelitian sebelumnya, fenomena yang menunjukkan adanya ketidak konsistenan peneliti terdahulu, mendorong peneliti untuk meneliti kembali beberapa variabel dari penelitian terdahulu. Berdasarkan hal tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Prospek Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional”

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Menurut Hadinata (2018), perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1
Perbedaan Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal Konvensional

Indikator	Pasar Modal Syariah	Pasar Modal Konvensional
Mekanisme Transaksi	1. Tidak mengandung transaksi ribawi. 2. Tidak ada transaksi yang meragukan (<i>gharar</i>). 3. Saham perusahaan yang ditransaksikan di bidang yang halal.	Tidak terdapat batasan dan kriteria tertentu mengenai perusahaan penerbit saham.
Instrumen	Saham syariah, reksadana syariah, obligasi syariah.	Saham, reksadana, obligasi, opsi, <i>right</i> , waran.
Jenis indeks	Memasukkan saham yang hanya sesuai dengan kriteria syariah.	Tidak ada pemisahan antara emiten halal dengan haram.

Kinerja Saham

Saham (*stock*) adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Penilaian kinerja portofolio saham harus didasarkan pada ukuran yang bersifat *risk-adjusted*. Ukuran kinerja portofolio yang bersifat *risk-adjusted* berarti bahwa

KINERJA: SAHAM SYARIAH VS SAHAM KONVENSIONAL

pengukuran kinerja portofolio tidak hanya dilihat dari besarnya *return* portofolio, tetapi juga harus memperhatikan besarnya *risk* yang harus ditanggung untuk memperoleh besarnya *return* tersebut (Uliyawati, 2016).

Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Menurut Hartono (2014:265) *return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. *Return* realisasi dapat dihitung dengan rumus:

$$\frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Hartono (2014: 280) mendefinisikan *return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi yang dapat dihitung dengan metode trend:

$$Y_t = a + bX$$

Risk

Menurut Hartono (2014:285) *risk* adalah besarnya penyimpangan antara tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat *return* yang dicapai secara nyata (*actual return*). Metode untuk menghitung risiko yang paling banyak digunakan yaitu menggunakan standar deviasi:

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

Koefisien Variasi

Menurut Hartono (2014:290) Koefisien variasi (*coefficient of variation*) dapat digunakan untuk mempertimbangkan dua faktor harus bersama-sama, yaitu *return* ekpektasian dan risiko aktiva bersamaan. Rumus koefisien variasi adalah:

$$CV = \frac{\text{Risiko}}{\text{Return Ekspektasian}}$$

Perbedaan Return Saham Syariah Dengan Return Saham Konvensional

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati *investor* atas investasi saham yang dilakukan. Secara umum *return* saham syariah dengan *return* saham konvensional tidak jauh berbeda. Dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbatas dari unsur *ribawi*, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.

Hal ini didukung oleh teori pasar modal syariah dan praktik pasar modal syariah, Umam (2013: 85) bahwa beberapa larangan dalam kegiatan pembiayaan dan investasi oleh syariah antara lain transaksi yang mengandung *riba*. Syariah juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan dan keuntungannya menganut sistem bagi hasil. Biasanya akad yang digunakan dan banyak diminati investor adalah akad *ijarah* karena akad ini lebih memperjelas dalam hal kepastian jumlah aliran kas yang akan diterima oleh investor. Sedangkan dalam pasar modal konvensional lebih cenderung menggunakan praktik spekulasi untuk mendapatkan keuntungan, seperti halnya dalam pembagian keuntungan tergantung pada persentase (bunga) dan diserahkan kepada mekanisme pasar. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis, bahwa:

H₁= Terdapat perbedaan antara *return* saham syariah dengan *return* saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2016 – 2018 dan IDX30 selama periode 2016 – 2018.

Perbedaan Risiko Saham Syariah Dengan Risiko Saham Konvensional

Risk atau risiko adalah besarnya penyimpangan antara risiko saham syariah dengan risiko saham konvensional. Investor tentu tidak cukup jika dalam menilai kinerja saham hanya menghitung *return*

saja, aspek risiko juga perlu diperhitungkan. Hal tersebut perlu dilakukan karena *return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Proses transaksi saham syariah memerlukan analisis mendalam dalam upaya mengeliminasi unsur *gharar* (ketidakpastian) dan risiko investasi. Investasi syariah dilarang menggunakan *feeling* atau sekedar mengikuti tindakan pasar.

Hal ini didukung oleh teori pasar modal syariah dan praktik pasar modal syariah (Umam, 2013:86). Pada prinsip umum syariah, pemilik harta (*investor*) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari. Sedangkan pada proses transaksi saham konvensional, emiten menyerahkan seluruh risiko kepada para *investor* untuk menanggung kerugian dari berbagai aspek seperti, ketidakstabilan mekanisme pasar, perusahaan dan pertumbuhan ekonomi negara. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis, bahwa

H₂ = Terdapat perbedaan antara risiko saham syariah dengan risiko saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islmaic Index*(JII) selama periode 2016 – 2018 dan *IDX30* selama periode 2016 – 2018.

Perbedaan Koefisien Variasi Saham Syariah Dengan Koefisien Variasi Saham Konvensional

Untuk melakukan analisis investasi, dua faktor harus dipertimbangkan bersama-sama, yaitu *return* ekpektasian dan risiko aktiva. Koefisien variasi (*coefficient of variation*) dapat digunakan untuk mempertimbangkan dua faktor tersebut bersamaan. Dalam pandangan syariah untuk mempertimbangkan *return* dengan risiko tidak menggunakan transaksi yang berlandaskan spekulasi, karena spekulasi akan membuat nilai intrinsik saham berubah sesuai oleh kekuatan pasar. Sedangkan pada pandangan konvensional terdapat beberapa spekulasi guna mendapatkan keuntungan yang lebih dan akan berakibat pada perubahan harga saham sesuai dengan kekuatan pasar dan tidak bisa memperhitungkan risiko sesuai dengan apa yang akan terjadi sesuai dengan perkiraan awal.

Hal ini didukung oleh teori pasar modal syariah dan praktik pasar modal syariah, Umam (2013: 129) bahwa dalam mekanisme transaksi produk pasar modal syariah, Irfan Syauqi mengemukakan wacana bahwa transaksi pembelian dan penjualan saham secara langsung dengan menggunakan jasa broker atau pialang. Keadaan ini memungkinkan bagi para spekulasi untuk mempertimbangkan harga. Akibatnya, perubahan harga saham ditentukan oleh kekuatan pasar bukan karena nilai intrinsik saham itu sendiri. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis, bahwa

H₃ = Terdapat perbedaan antara koefisien variasi saham syariah dengan koefisien variasi saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islmaic Index*(JII) selama periode 2016 – 2018 dan *IDX30* selama periode 2016 – 2018.

METODE PENELITIAN

Metode dalam penelitian ini menggunakan desain penelitian kausal komparatif. Kausal komparatif adalah penelitian yang membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islmaic Index* (JII) dan *IDX30* yang datanya diperoleh melalui website www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII), yaitu sebanyak 42 perusahaan dalam periode 2016 – 2018, dan perusahaan yang terdaftar di *IDX30*, yaitu sebanyak 44 perusahaan dalam periode 2016 – 2018.

Dalam penelitian ini, metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria – kriteria yang meliputi: perusahaan yang tidak *delisting* dari Jakarta *Islmaic Index* (JII) dan *IDX30*, yang tidak terdaftar pada kedua index serta selalu menerbitkan laporan keuangan selama periode 2016 – 2018.

Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*). Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, yaitu yang dipublikasikan tahun 2016 – 2018 dari masing – masing perusahaan yang dijadikan sampel.

Metode analisa data dalam penelitian ini digunakan untuk menjawab pertanyaan riset dan pengujian hipotesis penelitian. Proses analisis data dalam penelitian ini akan dilakukan dengan bantuan *Statistic Product and Service System* (SPSS).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sugiyono (2017:147) mendefinisikan statistik deskriptif adalah bagian statistik mengenai pengumpulan data, penyajian, penentuan nilai-nilai statistika, pembuatan diagram atau gambar mengenai sesuatu hal, disini data yang disajikan dalam bentuk yang lebih mudah dipahami atau dibaca. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dari jumlah data (N), nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, minimum dan maksimum. Adapun hasil pengujian statistik deskriptif dari *return* saham, risiko dan koefisien variasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif Saham Syariah

Descriptive Statistics		N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
Return Saham Syariah	Saham	18	27.18	187.01	1403.77	77.9872	39.08965	1528.001
Risiko Saham Syariah	Saham	18	8.19	49.43	450.58	25.0322	12.60383	158.857
Koefisien Variasi Saham Syariah	Saham	18	.30	.41	6.06	.3367	.05336	.003
Valid (listwise)	N	18						

Data diolah menggunakan SPSS 25

Tabel 3
Statistik Deskriptif Saham Konvensional

Descriptive Statistics		N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
Return Saham Konvensional	Saham	18	33.94	110.67	1238.33	68.7961	25.05017	627.511
Risiko Saham Konvensional	Saham	18	10.85	35.00	381.79	21.2106	8.17065	66.760
Koefisien Variasi Saham Konvensional	Saham	18	.30	.32	5.52	.3067	.00970	.000
Valid (listwise)	N	18						

Data diolah menggunakan SPSS 25

Uji Asumsi Klasik

Sugiyono (2017:173) mendefinisikan uji Asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan untuk menilai apakah di dalam sebuah model regresi linier terdapat masalah-masalah asumsi klasik. Tujuan uji asumsi klasik untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten.

Uji Normalitas

Sugiyono (2017:174) mendefinisikan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng. Uji ini dilakukan dengan melalui pendekatan *kolmogrov-smirnov*. Untuk pendekatan *kolmogrov-smirnov* pedoman pengambilan keputusannya sebagai berikut:

Uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* pada tabel 4 adalah dengan melihat apakah nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 0,05. Apabila nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 0,05, berarti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal. Tabel 4 menunjukkan nilai *asympt. Sig* sebesar $0,168 > 0,05$, maka data berdistribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas (*Kolmogrov-Smirnov*) Saham Syariah

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02627531
Most Extreme Differences	Absolute	.172
	Positive	.172
	Negative	-.147
Test Statistic		.172
Asymp. Sig. (2-tailed)		.168 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Data diolah menggunakan SPSS 25

Uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* pada tabel 5 adalah dengan melihat apakah nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 0,05. Apabila nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 0,05, berarti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal. Tabel 5 menunjukkan nilai *asympt. Sig* sebesar $0,200 > 0,05$, maka data berdistribusi normal.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas (*Kolmogrov-Smirnov*) Saham Konvensional

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00174600
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.125
	Negative	-.146
Test Statistic		.146
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Data diolah menggunakan SPSS 25

UJI HIPOTESIS

Uji T Dua Sampel Independen (*Independent Sampel T Test*)

Uji t merupakan uji parametrik (data terdistribusi normal) untuk sampel independen. Uji ini merupakan prosedur uji t untuk sampel bebas dengan membandingkan rata-rata dua kelompok kasus. Kasus yang diuji bersifat acak. Pengujian hipotesis dengan distribusi t adalah pengujian hipotesis yang menggunakan distribusi t sebagai uji statistik. Tabel pengujian disebut tabel *t-student*. *Independent sample t-test* adalah jenis uji statistika yang bertujuan untuk membandingkan rata-rata dua grup yang tidak saling berpasangan atau tidak saling berkaitan. Tidak saling berpasangan dapat diartikan bahwa penelitian dilakukan untuk dua subjek sampel yang berbeda. Prinsip pengujian uji ini adalah melihat perbedaan variasi kedua kelompok data, sehingga sebelum dilakukan pengujian, terlebih dahulu harus diketahui apakah variannya sama (*equal variance*) atau variannya berbeda (*equal variance not assumed*)

Dalam uji independent sampel T test terlebih dahulu harus diketahui apakah kedua varian populasi identik (*equal variance assumed*) atau kedua varian populasi tidak identik (*equal variances not assumed*) atau dengan kata lain ke dua sampel homogen atau tidak homogen. Data dinyatakan memiliki varian yang sama (*equal variance assumed*) atau homogen apabila Jika sig F-Hitung $> 0,05$ F-Tabel, maka H_0 diterima. Jika kedua varian populasi tidak identik (*equal variances not assumed*) atau sig F-Hitung $< 0,05$ F-Tabel, maka H_0 ditolak.

Tabel 6
Hasil Uji T Dua Sampel Independen (*Independent Sampel T Test*)
Return Saham Syariah dengan Return Saham Konvensional

		Independent Samples Test								
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Return Saham	Equal variances assumed	1,113	,299	,840	34	,407	9,191	10,943	-13,048	31,430
	Equal variances not assumed			,840	28,948	,408	9,191	10,943	-13,192	31,574

Data diolah menggunakan SPSS 25

Berdasarkan dari tabel 6 diatas menunjukkan hasil bahwa, nilai variabel *RETURN SAHAM* sebesar sig F-hitung $0,299 > 0,05$ sig F-tabel, maka H_0 diterima. Hal ini berarti, *return* saham diyatakan bahwa varians dari dua atau lebih kelompok populasi data adalah sama (*equal variance assumed*) atau homogen.

Selanjutnya untuk menentukan hasil hipotesis terdapat perbedaan atau tidak ada perbedaan, ditentukan berdasarkan t-hitung dibandingkan dengan t-tabel, Pengambilan keputusan uji t, jika sig t-hitung $> 0,05$ t-tabel maka H_0 diterima dan Jika sig t-hitung $< 0,05$ t-tabel maka H_0 ditolak. Dari tabel 6 diatas menunjukkan bahwa Hasil uji t nilai untuk variabel *RETURN SAHAM* sebesar sig t-hitung $0,407 > 0,05$ t-tabel maka H_0 diterima. Hal ini berarti hipotesis alternatif (H_a) ditolak atau hipotesis awal (H_0) diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *return* saham syariah dengan *return* saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar Jakarta *Islamic Index (JII)* dan *IDX30* periode 2016 – 2018.

Penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Hadinata (2018). Tidak terdapat perbedaan *return* mingguan antara saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *JII* dengan saham non-syariah perusahaan yang masuk industri manufaktur pada sektor industri barang konsumsi dengan subsektor industri rokok, makanan dan minuman, serta farmasi.

Berdasarkan hasil penelitian ini dan penelitian sebelumnya, dapat diduga bahwa minat mayoritas investor berinvestasi di Indonesia belum sepenuhnya melihat indeksasi syariah seperti *JII*, meskipun perusahaan yang masuk dalam daftar *JII* telah melalui proses *screening* yang cukup ketat.

Tabel 7
Hasil Uji T Dua Sampel Independen (*Independent Sampel T Test*)
Risiko Saham Syariah dengan Risiko Saham Konvensional

		Independent Samples Test								
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Risiko Saham	Equal variances assumed	3,123	,086	1,079	34	,288	3,82167	3,54037	-	11,01657
	Equal variances not assumed			1,079	29,144	,289	3,82167	3,54037	-	11,06099

Data diolah menggunakan SPSS 25

Data dinyatakan memiliki varian yang sama (*equal variance assumed*) atau homogen apabila Jika sig F-Hitung $> 0,05$ F-Tabel, maka H_0 diterima dan Jika kedua varian populasi tidak identik (*equal variances not assumed*) atau sig F-Hitung $< 0,05$ F-Tabel, maka H_0 ditolak. Berdasarkan dari tabel 7 diatas menunjukkan hasil bahwa, variabel RISIKO SAHAM mempunyai nilai sig F-hitung

0,086 > 0,05 sig F-tabel, maka H_0 diterima. Hal ini berarti, varians risiko saham dari dua atau lebih kelompok populasi data adalah sama (*equal variance*) atau homogen.

Selanjutnya untuk menentukan hasil hipotesis terdapat perbedaan atau tidak ada perbedaan, ditentukan berdasarkan t-hitung dibandingkan dengan t-tabel, Pengambilan keputusan uji t, jika sig t-hitung > 0,05 t-tabel maka H_0 diterima dan jika sig t-hitung < 0,05 t-tabel maka H_0 ditolak. Hasil uji t nilai untuk variabel variabel RISIKO SAHAM sebesar sig t-hitung 0,288 > 0,05 t-tabel maka H_0 diterima. Hal ini berarti hipotesis alternatif (H_a) ditolak atau hipotesis awal (H_0) diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara risiko saham syariah dengan risiko saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar Jakarta *Islamic Index (JII)* dan *IDX30* periode 2016 – 2018.

Penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Hadinata (2018) yang memperoleh hasil tidak terdapat perbedaan antara risiko saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *JII* dengan saham non-syariah perusahaan yang masuk industri manufaktur pada sektor industri barang konsumsi dengan sub-sektor industri rokok, makanan dan minuman, serta farmasi.

Tabel 8
Hasil Uji T Dua Sampel Independen (Independent Sampel T Test)
Risiko Saham Syariah dengan Risiko Saham Konvensional

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Koefisien Variasi Saham	Equal variances assumed	88,128	,000	2,347	34	,025	,03000	,01278	-,00402	,05598
	Equal variances not assumed			2,347	18,123	,030	,03000	,01278	-,00316	,05684

Data diolah menggunakan SPSS 25

Data dinyatakan memiliki varian yang sama (*equal variance assumed*) atau homogen apabila Jika sig F-Hitung > 0,05 F-Tabel, maka H_0 diterima dan Jika kedua varian populasi tidak identik (*equal variances not assumed*) atau sig F-Hitung < 0,05 F-Tabel, maka H_0 ditolak.

Berdasarkan tabel 8 di atas menunjukkan hasil bahwa, nilai koefisien variasi saham sebesar sig F-Hitung 0,000 > 0,05 sig F-Tabel, maka H_0 ditolak. Hal ini berarti, risiko saham dinyatakan bahwa varians dari dua atau lebih kelompok populasi data adalah berbeda (*equal variances not assumed*) atau tidak homogen.

Selanjutnya untuk menentukan hasil hipotesis terdapat perbedaan atau tidak ada perbedaan, ditentukan berdasarkan t-hitung dibandingkan dengan t-tabel, Pengambilan keputusan uji t Jika sig t-hitung > 0,05 maka H_0 diterima dan Jika sig t-hitung < 0,05 maka H_0 ditolak. Berdasarkan tabel 8 hasil uji t nilai untuk koefisien variasi saham sebesar sig t-hitung 0,025 < 0,05 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti hipotesis alternatif 1 (H_a) diterima atau hipotesis awal (H_0) ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara koefisien variasi saham syariah dengan koefisien variasi saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar Jakarta *Islamic Index (JII)* dan *IDX30* periode 2016 – 2018. Penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Hadinata (2018) yang memperoleh hasil Adanya perbedaan antara koefisien variasi pada saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *JII* dan saham non-syariah perusahaan yang masuk industri manufaktur pada sektor industri barang konsumsi dengan sub-sektor industri rokok, makanan dan minuman, serta farmasi. Hartono (2015:290) mengartikan bahwa dari sisi risiko yang terkait dengan *return* ekspektasian, jika semakin kecil nilai koefisien variasi rata-rata aktiva maka semakin baik. Semakin kecil koefisien variasi menunjukkan semakin kecil risiko aktiva dan semakin besar *return* ekspektasinya.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini untuk mengungkapkan bagaimana perbandingan *return*, risiko, dan koefisien variasi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan *IDX30*. Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan diterima (dalam arti terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel independen). Adapun hasil penelitian analisis adalah sebagai berikut: *return* saham syariah tidak memiliki perbedaan dengan *return* saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar Jakarta Islamic Index (*JII*) dan *IDX30* periode 2016 – 2018. Risiko saham syariah tidak memiliki perbedaan dengan risiko saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar Jakarta Islamic Index (*JII*) dan *IDX30* periode 2016 – 2018. Koefisien variasi saham syariah memiliki perbedaan dengan koefisien variasi saham konvensional pada perusahaan yang terdaftar Jakarta Islamic Index (*JII*) dan *IDX30* periode 2016 – 2018.

Dengan berbagai telaah dan analisa yang dilakukan berdasarkan keterbatasan penelitian, maka dapat diberikan saran bagi peneliti selanjutnya yaitu sebagai berikut: Mengambil periode pengamatan penelitian yang lebih panjang, dengan jumlah sampel yang lebih banyak. Dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian dan sampel yang lebih banyak, diharapkan akan dapat memprediksi kinerja saham manakah yang lebih baik. Kepada pihak perusahaan yang menerbitkan saham memberikan informasi yang *reliabel* kepada pihak investor terutama calon investor. Dengan memberikan informasi yang reliabilitas, diharapkan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan dan perusahaan dapat meningkatkan operasional bisnis yang dijalankan. *Investor* bisa memutuskan untuk memilih saham yang memiliki risiko yang lebih rendah dengan tingkat *return* yang sama baik untuk saham syariah maupun saham konvensional.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, S. 2015. Analisis Perbandingan Nilai Pengembalian Kredit antara Bank Konvensional dan Bank Syariah. *PROPOSAL SKRIPSI* 29–30.
- Bursa Efek Indonesia. n.d. Data Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (*JII*) dan *IDX30*. Retrieved December 3, 2019, from BURSA EFEK INDONESIA website: <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>
- Bursa Efek Indonesia. n.d.. Laporan Tahunan Perusahaan yang Terdaftar di *IDX30*. Retrieved December 3, 2019, from BURSA EFEK INDONESIA website: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Bursa Efek Indonesia. n.d. Laporan Tahunan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (*JII*). Retrieved December 3, 2019, from BURSA EFEK INDONESIA website: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Ekonomi, F., Studi, P., & Kudus, U. M. 2017. *Return dan resiko aktiva tunggal*.
- Fakultas, D., Islam, B., Metro, I., Fakultas, D., Islam, B., & Metro, I. 2018. Portofolio Optimal Metode Markowitz Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Metro Atika Lusi Tania A .
- Finance, Y. 2020. Ikhtisar Saham. Retrieved April 27, 2020, from 2016-2018 website: <https://finance.yahoo.com>
- Hadinata, S. 2018. Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Nonsyariah. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(2), 171. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v1i2.5089>
- Hasan, M. iqbal. 2003. *Pokok - Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*. Jakarta: Bumi Aksara, CV.
- Jogiyanto, H. 2015a. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.ed.Kesembilan*. Retrieved from www.bpfe.feb.ugm.ac.id
- Kasanah, H. R. 2016. Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (*JII*) dan *IDX30* Periode 2014-2016). 58(2), 46–55.
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. 2016. Laporan Laporan Tahunan (Annual Report) 2016. Retrieved December 5, 2019, from BANK MANDIRI website: <https://www.bankmandiri.co.id/documents/38265486/38265681/Bank+Mandiri+2016+Annual+>

- [Report+-+Indonesian.pdf/eb91fd19-dd45-7c80-6e86-013f0a92c82e](#)
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. 2016. Laporan Tahunan (Annual Report) 2016. Retrieved December 5, 2019, from BANK BRI website: https://bri.co.id/en/laporan?p_p_id=BRI_Report_Display_Portlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&_BRI_Report_Display_Portlet_mvcRenderCommandName=detailReportRender&_BRI_Report_Display_Portlet_typeId=11
- Rizki, A. 2015. Analisis Perbandingan Income Statement Approach dan Value Added Approach terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah. *PROPOSAL SKRIPSI*, 38–39.
- Saiti, B., & Noordin, N. H. (2018). Does Islamic Equity Investment Provide Diversification Benefits to Conventional Investors? Evidence From The Multivariate GARCH Analysis. *International Journal of Emerging Markets* 13 (1):267–289.
- Sari, U. 2016. Analisis Perbandingan Kinerja antara Bank Syariah dan Bank Konvensional dengan Menggunakan CAR, ROA, Dan BOPO. *PROPOSAL SKRIPSI*.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (ke 26). Bandung: Alfabeta,CV.
- Sumarmo, C. S., Suyanto, & Yusuf, M. 2019. Perbandingan Kinerja Investasi Saham Syariah dan Konvensional dalam Menentukan Kebijakan Investasi. *Jurnal Madani*, 2 (1): 175–184.
- Umam, K. 2013. *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah* (1st ed.; B. A. Saebani, Ed.). Bandung: CV Pustaka Setia.
- Wati, A. 2018. Keterkaitan Faktor Internal Terhadap Return Saham Syariah Serta Dampaknya Bagi Nilai Perusahaan 01(02):225–240.
- Yildirim, R., & Masih, M. 2018. *Chapter 1 Investigating International Portfolio Diversification Opportunities for the Asian Islamic Stock Market Investors*. 1–36.
- Yusnita, N. 2019. *Analisis Laporan Keuangan* (Revisi). Serang.
- Yusuf, A. A. 2018. Konvensional dengan Harga Saham Syariah Di Indonesia (Pendekatan Granger Causality) Pasar Modal Merupakan Tempat Dimana Masyarakat Dapat Melakukan Transaksi Jual Beli Instrumen Keuangan Berjangka, Baik Saham, Obligasi, dan Berbagai Varian Surat Berharga 2:155–180.