

Analisis Perbandingan *Return* dan Resiko (*Risk*) Saham Syariah dan Non Syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022

Rahmah, Dahruji

Universitas Trunojoyo Madura

Jl. Raya Telang, PO.BOX. 2 Kala, Bangkalan Madura – Indonesia

Email: 200721100153@student.trunojoyo.ac.id

Diterima: 1 Mei 2024 Direvisi: 16 Mei 2024 Diterbitkan: 1 Juni 2024

Abstrak,

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan antara return dan risiko (risk) saham syariah dan non syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Populasi pada penelitian ini adalah 45 saham yang tergabung dalam LQ45. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 sudah termasuk dalam saham-saham teraktif unggulan dengan volume perdagangan harian yang besar, sehingga pergerakan indeks LQ45 sangat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang mengambil sumber dari data sekunder dan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Sampel yang diambil sebanyak 23 saham yang terdiri dari 16 saham syariah dan 7 saham konvensional dengan teknik pengambilan sampel yang menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik inferensial dengan menggunakan uji beda dalam melakukan penarikan kesimpulan. Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan didapatkan hasil bahwa data return saham syariah tidak berdistribusi normal sedangkan data return saham konvensional berdistribusi normal serta data risk saham syariah dan data risk saham konvensional sama-sama berdistribusi normal. Berdasarkan uji Mann Whitney U diperoleh hasil nilai signifikan $> 0,05$ yaitu sebesar 0,385 untuk tingkat return. Pada uji Independent Sample T-Test diperoleh nilai signifikan untuk tingkat risk $> 0,05$ yaitu sebesar 0,523 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan return dan risk pada saham syariah dan saham konvensional.

Kata Kunci: *Return, Risk, Saham Syariah, Saham Konvensional*

Abstract,

This research aims to determine the difference between the return and risk (risk) of sharia and non-sharia stocks in the LQ45 Indonesia Stock Exchange for the 2020-2022 period. The population in this study is 45 stocks incorporated in LQ45. The stocks listed in LQ45 are already included in the leading most active stocks with a large daily trading volume, so the movement of the LQ45 index greatly affects the movement of the Composite Stock Price Index (IHSG). This research uses a descriptive type of research with a quantitative approach that takes sources from secondary data and data collection techniques with documentation methods. The sample was taken from as many as 23 shares consisting of 16 sharia stocks and seven conventional stocks, using purposive sampling techniques. The data analysis technique used is inferential statistics, which uses different tests to conclude. Based on the normality test that was carried out, the results were obtained that Sharia stock return data is not normally distributed while conventional stock return data is normally distributed, and Sharia stock risk data and conventional stock risk data are both normally distributed. Based on the Mann-Whitney U test, a significant value of > 0.05 was obtained, which is 0.385 for the return rate. In the Independent Sample T-Test test, a significant value was obtained for

the risk level of > 0.05 , which is 0.523, so it can be concluded that there is no difference in return and risk in Sharia stocks and conventional stocks.

Keywords: *Return, Sharia Stock, Conventional Stock*

PENDAHULUAN

Berkembangnya ekonomi Islam di Indonesia menjadi fenomena yang tidak terlepas dari tuntutan masyarakat Indonesia yang mayoritas Islam kegiatan yang halal dan bebas dari riba. Aktivitas ekonomi semakin meningkat karena kebutuhan manusia di jaman modern seperti ini semakin banyak.

Pasar modal merupakan salah satu yang penting diperekonomian dunia saat ini. Pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal sudah menjadi saraf finansial dunia ekonomi modern. Salah satu klasifikasi anomali musiman adalah balutan jendela berbagai hal menyimpang yang dapat mempengaruhi harga saham (Yanti & Dahruji, 2022, 801). Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijadikan sesuai dengan prinsip syariah, sehingga setia transaksi surat berharga dipasar modal dilakukan dengan prinsip syariat islam. Dengan adanya pasar modal ini dapat dimanfaatkan oleh para investor untuk melakukan investasi dan menjadi bagian dari pelaku investasi yang bisa mendapatkan keuntungan dan dividen atas investasi yang dilakukannya (Manan, 2009, 31).

Berinvestasi dalam pasar modal dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu syariah dan non syariah, yang membedakan syariah dan non syariah adalah prinsip didalamnya dimana setiap transaksi surat berharga dipasar modal yang sesuai syariah harus dilakukan sesuai dengan ketentuan syariat islam sedangkan dalam saham *non* syariah tidak terdapat ketentuan tersebut. Sebuah saham akan masuk dalam kategori saham syariah jika telah memenuhi syarat-syarat tertentu yang telah ditetapkan dan tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan syariah. Berinvestasi pada saham syariah juga memiliki beberapa keunggulan seperti stabilitasnya yang jangka panjang, menggunakan prinsip bagi hasil, memiliki potensi pertumbuhan dan selalu mengedepankan prinsip syariah.

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. Risiko dan *return* merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-of* dari kedua faktor ini. Umumnya, risiko dan *return* memiliki hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang dikompensasikan. Salah satu investasi pada bursa

saham yang diyakini memberikan *return* yang tinggi adalah pada jajaran saham-saham LQ45 yang terdiri dari 45 saham yang *liquid* dan memiliki kapasitas pasar yang besar. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 sudah termasuk dalam saham-saham teraktif unggulan dengan volume perdagangan harian yang besar, sehingga pergerakan indeks LQ45 sangat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal tersebut dapat dibuktikan dengan *return* yang dihasilkan oleh saham-saham LQ45 lebih tinggi dari pada saham yang tidak masuk dalam daftar LQ45 (Rizal, 2017, 5).

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai perbandingan mengenai *return* antara saham syariah dan *non* syariah seperti yang dilakukan (Muthoharoh & Sutapa, 2016) mengatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham di ISSI Dan IHSG. Sementara pada penelitian yang dilakukan oleh (Rosyida & Mawardi, 2015) menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam tingkat pengembalian (*return*) pada saham syariah dan saham *non* syariah. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh (Cahyani & Fajar, 2020) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *return* pada saham syariah dan saham konvensional. Penelitian terdahulu terkait *risk* yang dilakukan oleh (Fadillah, 2010) didapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan statistik signifikan pada resiko antara indeks saham syariah dan konvensional. Sementara pada penelitian (Rosyida & Mawardi, 2015) menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk tingkat resiko pada saham syariah dan saham *non* syariah. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh (Kasanah & Worokinasih, 2018) dan didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada tingkat *risk* saham syariah dan saham konvensional.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Analisis Perbandingan *Return* dan Risiko (*Risk*) Saham Syariah dan *Non* Syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.

TINJAUAN TEORITIK

Capital Assets Pricing Model (CAPM)

Capital Assets Pricing Model (CAPM) adalah suatu teori yang mampu menghitung bagaimana suatu saham atau aset berharga yang memiliki risiko lain mampu memberikan keuntungan yang menggiurkan. Teori ini adalah suatu cara pendekatan dari suatu harga aset ataupun asset pricing yang di dalamnya mampu memprediksi nilai keuntungan dari suatu aset berharga berisiko tinggi lain. Secara ringkas, teori CAPM adalah suatu model pendekatan dari asset pricing atau harga aset yang mampu memprediksi nilai keuntungan dari suatu aset yang berharga dan berisiko.

Teori ini digunakan agar bisa melihat gambaran risiko dari setiap aset. Lebih tepatnya, dengan menggunakan CAPM, maka akan tergambar suatu keadaan yang mana hubungan dari risiko untuk setiap aset bisa terlihat dalam kondisi yang seimbang. Investor yang rasional akan lebih memilih saham efisien yaitu saham yang memiliki return ekspektasi lebih kecil daripada return yang sebenarnya. Saham efisien dapat ditentukan dengan memilih tingkat return ekspektasi tertentu, kemudian meminimumkan risikonya atau meminimumkan tingkat risiko tertentu, kemudian memaksimalkan return ekspektasinya.

Tingkat risiko dan tingkat return dinyatakan memiliki hubungan positif dan linear. Ukuran risiko yang merupakan indikator kepekaan saham dalam CAPM ditunjukkan oleh variabel β (Beta). Semakin besar β suatu saham, maka semakin besar pula risiko yang terkandung di dalamnya. Tingkat pengembalian pasar yang digunakan adalah tingkat pengembalian rata-rata dari kesempatan investasi di pasar modal (indeks pasar).

Return

Return adalah suatu imbal hasil dari investasi yang merupakan tujuan dari kegiatan investasi. (Radianto & Ayuningtyas, 2010, 108) Return merupakan suatu hal yang menarik bagi investor karna dapat memotivasi untuk berinvestasi, selain itu *return* juga dapat menjadi suatu balasan atas keberanian investor dalam menghadapi resiko investasi yang akan dilakukannya. *return* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = Return (%)

P_t = Harga Saham pada bulan t

P_{t-1} = Harga Saham pada periode sebelumnya

D = Deviden

Risk

Risiko adalah besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan pengembalian yang sebenarnya (Radianto & Ayuningtyas, 2010, 109). *Risk* dan *Return* memiliki keterkaitan yang erat, yang mana investor tidak akan memilih investasi tersebut apabila tingkat resiko yang diperoleh tidak memberikan *Return* yang diinginkan. Apabila investor tersebut milih tingkat *risk* yang tinggi, maka investor tersebut menginginkan tingkat return yang tinggi juga begitu pula sebaliknya *risk* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

SD = Deviasi Standar

X_i = Value to i

$E(X_i)$ = Expected value

N = Jumlah data

Saham

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) DAN Otoritas Jasa Keuangan (OJK), saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham adalah surat tanda atau tanda kepemilikan yang mana tercantum nama perusahaan, nominal harga kepemilikan serta hak dan kewajiban bagi setiap pemilikinya (Choirunnisak, 2019, 70). Semakin besar saham yang dimiliki maka semakin pula kekuasaannya terhadap perusahaan tersebut. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga (Rivai & dkk, 2014, 246–247).

Saham Syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya sesuai dengan prinsip syariah (Choirunnisak, 2019, 70).

Perbedaan mendasar dari saham konvensional dan syariah yaitu dari operasionalnya berlandaskan atas prinsip syariah. Dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan. Perbedaan saham syariah dan konvensional paling mencolok ada pada proses transaksinya. Transaksi jual beli saham konvensional bisa dilakukan langsung melalui broker. Namun, pada saham syariah, praktik ini tidak diperbolehkan guna menghindari terjadinya manipulasi harga.

Indeks LQ45

Seerti sebutannya, indeks ini terdiri dari 45 saham yang paling *liquid* serta memiliki tingkat kapitalisasi pasar yang cukup besar. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 sudah

termasuk dalam unggulan dengan volume perdagangan harian yang besar, sehingga pergerakan indeks LQ45 sangat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Saham-saham itu akan dievaluasi setiap 6 bulan untuk mendorong saham tersebut tidak pernah tetap dan akan selalu mengalami perubahan agar bervariasi dan selalu menampilkan saham terbaik (Rufaidah & Arfan, 2022, 263).

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas yang tinggi, yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pilihan saham indeks LQ45 adalah (Rachmawati, 2019, 68) :

- a. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham dipasar reguler. (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
- b. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.
- c. Telah terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal dalam waktu 3 bulan.
- d. Saham dengan transaksi rata-rata yang tinggi dipasar selama satu tahun terakhir akan dipilih sebanyak 60 saham.

Bursa Efek

Bursa efek merupakan pihak yang menyelenggarakan serta menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Di Indonesia hanya ada satu bursa efek yaitu PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mana merupakan merger dari PT Bursa Efek Jakarta dan PT Bursa Efek Surabaya pada tahun 2010. BEI memiliki 6 macam Indeks saham yaitu IHSG, Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks Individual, Jakarta Islamic Index dan Indeks Kompas 100 (Lutfi & Sunardi, 2019, 89).

Pengembangan Hipotesis

Return

Return dan *risk* memiliki hubungan yang positif yang berarti bahwa semakin besar resiko yang ditanggung maka semakin besar pula return yang harus dikompensasikan (Hartono, 2014, 285). Berdasarkan penelitian terdahulu terkait *return* ditemukan *riset gap* bahwa menurut (Muthoharoh & Sutapa, 2016) mengatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham di ISSI Dan IHSG. Sementara pada penelitian yang dilakukan oleh (Rosyida & Mawardi, 2015) menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam tingkat pengembalian (*return*) pada saham syariah dan saham *non* syariah. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh (Cahyani & Fajar, 2020) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *return* pada saham syariah dan saham konvensional.

Berdasarkan *riset gap* yang ditemukan diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu :

Ho : Tidak ada perbedaan antara return saham syariah dan *non* syariah di LQ45 Bursa efek Indonesia periode 2020-2022.

Ha : Ada perbedaan antara return saham syariah dan *non* syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Risk

Berdasarkan penelitian terdahulu terkait *risk* yang dilakukan oleh (Fadillah, 2010) didapatkan hasil bahwa terdapat perbedan statistik signifikan pada resiko antara indeks saham syariah dan konvensional. Sementara pada penelitian (Rosyida & Mawardi, 2015) menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk tingkat resiko pada saham syariah dan saham *non* syariah. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh (Kasanah & Worokinasih, 2018) dan didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada tingkat *risk* saham syariah dan saham konvensional. Berdasarkan *riset gap* yang ditemukan diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

Ho : Tidak ada perbedaan antara risk saham syariah dan *non* syariah di LQ45 Bursa efek Indonesia periode 2020-2022.

Ha : Ada perbedaan antara risk saham syariah dan *non* syariah di LQ45 Bursa efek Indonesia periode 2020-2022.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang mempunyai tujuan untuk menganalisis *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional.

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini sumber yang digunakan yaitu data sekunder. Data sekunder yang digunakan yaitu data harga saham penutupan (*closing price*) bulanan dari *website Yahoo Finance* periode Desember 2019 hingga Desember 2022 serta data perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang diperoleh dari buku atau jurnal.

Populasi dan Sampel Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti mengambil keseluruhan jumlah populasi yang ada pada indeks LQ45 yaitu sebanyak 45 perusahaan dan metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sahamnya tercatat di saham LQ45 indeks di periode 2020-2022.
2. Perusahaan yang sahamnya secara konsisten masuk dalam LQ45 indeks periode 2020-2022.

Dari kriteria diatas maka dapat diklasifikasikan data saham perusahaan yang dapat dijadikan sampel sebanyak 28 saham perusahaan yang terdiri dari 19 saham syariah dan 9 saham *non* syariah.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini akan menggunakan uji beda *Independent Sample T-Test* apabila datanya berdistribusi normal, serta menggunakan uji beda *Mann-Whitney U* apabila datanya tidak berdistribusi normal. Alat yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan IBM SPSS *Statistics 25*.

Uji beda *Independent Sample T-Test* digunakan untuk menguji perbedaan antar indikator, dalam hal ini adalah saham syariah dan non syariah. Pengujian ini rata-rata digunakan untuk menguji dua rata-rata dari dua kelompok data yang independen. Kriteria pengujiannya menggunakan uji T. Sedangkan uji beda *Mann-Whitney U* adalah uji non parametris yang digunakan untuk mengetahui perbedaan median 2 kelompok bebas apabila skala data variabel terikatnya adalah ordinal atau interval/ratio tetapi tidak berdistribusi normal. Uji ini merupakan uji yang digunakan untuk menguji dua sampel independen (*Two Independent Sample Tests*) dengan bentuk data ordinal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Inferensial

Sebelum melakukan uji beda untuk mencari perbedaan dari *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional perlu dilakukan adanya uji normalitas. Uji normalitas merupakan pengujian data untuk mengukur apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Berikut merupakan hasil uji normalitas return dan risk saham syariah dan konvensional.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

	Saham	Sig.	Keterangan	Pengujian
Return	Saham Syariah	.001	Tidak berdistribusi normal	<i>Man-Whitney U test</i>
	Saham Konvensional	.168	Berdistribusi normal	<i>T-test</i>
Risiko	Saham Syariah	.423	Berdistribusi normal	<i>T-test</i>
	Saham Konvensional	.812	Berdistribusi normal	<i>T-test</i>

Sumber: Data Primer, diolah (2023)

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai signifikansi untuk *return* saham syariah sebesar 0,001 dan *return* saham konvensional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,168. Nilai signifikansi *return* saham syariah berada dibawah nilai signifikansi 0,05 dan untuk *return* saham konvensional berada diatas nilai signifikansi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data *return* saham syariah tidak berdistribusi normal serta data *return* saham konvensional berdistribusi normal. Karena hasil uji normalitas kedua *return* diatas terdapat data yang tidak berdistribusi secara normal, maka alat uji beda yang digunakan adalah uji *Mann-Whitney U*.

Berdasarkan tabel diatas pula diketahui bahwa nilai signifikansi untuk *risk* saham syariah sebesar 0,423 dan untuk *risk* saham konvensional sebesar 0,812. Nilai signifikansi saham syariah dan saham konvensional berada diatas nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data *risk* saham syariah dan data *risk* saham konvensional berdistribusi normal. Karena hasil uji normalitas kedua *risk* diatas menghasilkan data yang berdistribusi normal maka alat uji beda yang digunakan adalah uji *Independent Sample T-Test*.

Uji Beda

Uji Beda *Mann-Whitney-U* untuk Tingkat Return

Tabel 2. Hasil Uji *Mann-Whitney U* Tingkat Return

Test Statistics^a

	Return Saham
Mann-Whitney U	43.000
Wilcoxon W	179.000
Z	-.869
Asymp. Sig. (2-tailed)	.385
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.413 ^b

a. Grouping Variable: Kelas

b. Not corrected for ties.

Berdasarkan *output* SPSS hasil olah data diatas untuk uji beda *Mann-Whitney U* yang menguji tingkat perbedaan *return* saham syariah dan saham konvensional yang termasuk dalam LQ45 diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,385 nilai signifikansi tersebut menunjukkan hasil yang lebih besar dari batas nilai signifikan sebesar 0,05 maka data disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham syariah dan *return* saham konvensional yang termasuk dalam LQ45.

Tabel 3. Hasil Uji *Independent Sample T-Test* Tingkat Risk

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Risk Saham	Equal variances assumed	1.084	.310	.650	21	.523	.0108323114	.0166565730	-.0238069285	.0454715513
	Equal variances not assumed			.736	15.650	.472	.0108323114	.0147093053	-.0204068479	.0420714707

Sumber: Data Primer, diolah (2023)

Uji *Independent Sample T-test* mensyaratkan homogenitas varian yang diujikan. Untuk mengetahui homogenitas tersebut maka dilakukan test *Levene's Test for Equality of Variances*. Hasil tes menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,310 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data *risk* saham syariah dan data *risk* saham konvensional bersifat homogen.

Data *risk* pada saham syariah dan konvensional memiliki kesamaan, maka untuk dapat mengetahui apakah ada perbedaan *risk* saham syariah dan *risk* saham konvensional bisa dilihat pada nilai signifikan uji *Independent Sample T-Test*.

Berdasarkan *output* SPSS diatas nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,523 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *risk* saham syariah dan *risk* saham konvensional

Pembahasan

Return

Hipotesis pertama tentang *return* yaitu H_0 diterima, karena nilai signifikan memiliki nilai yang $> 0,05$ yaitu sebesar 0,385. Ini berarti bahwa antara *return* saham syariah dan *return* saham konvensional tidak ada perbedaan yang signifikan. Tidak adanya perbedaan ini disebabkan karena saham syariah merupakan bagian dari pasar modal Indonesia yang tidak terpisahkan dari pasar konvensional. Penentuan *return* saham dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan serta faktor eksternal yang meliputi faktor makroekonomi dan krisis ekonomi (Kurniadi et al., 2013, 65). Adanya faktor makro ekonomi dapat memberi dampak *return* pasar mempunyai hubungan searah dengan *return* saham syariah dan saham *non* syariah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rosyida & Mawardi, 2015) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham syariah dan saham *non* syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI), hal itu terjadi karena adanya mekanisme *screening* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang tergabung dalam saham syariah sehingga wajar apabila tidak ada perbedaan *return* saham syariah dan saham *non* syariah. Sementara itu, penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian milik (Muthoharoh & Sutapa, 2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan tingkat *return* antara saham di ISSI dan IHSG. Sesuai prinsip investasi yaitu *high risk high return*, *low risk low return* yang mana semakin tinggi resiko semakin tinggi pula *return* dan sebaliknya semakin kecil resiko semakin kecil pula *return*. Maka dari itu para investor di Indonesia harus berhati-hati dalam melakukan investasi baik pada saham syariah maupun saham konvensional agar tidak mengalami *capital loss*.

Risk

Tentang *risk* ditarik kesimpulan yaitu H_0 diterima, karena nilai signifikansi memiliki nilai $> 0,05$ yaitu sebesar 0,523. Itu berarti bahwa antara *risk* saham syariah dan *risk* saham konvensional tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Tidak adanya perbedaan *risk* saham syariah dan *risk* saham konvensional menunjukkan bahwa kedua jenis saham tersebut memiliki *risk* yang sama-sama besar dan tidak mungkin sama-sama tidak beresiko. Saham merupakan instrument investasi dengan resiko yang tinggi maka tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *risk* saham syariah dan *risk* saham *non* syariah dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan itu sendiri misalnya apabila dilihat melalui laporan keuangan mengenai *Earning Per Share* (EPS) yang mana jika EPS perusahaan itu meningkat sekian persen, berarti terjadi peningkatan pada volume pendapatan sehingga kondisi perusahaan tersebut bisa dikatakan baik. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan (Maharani, 2018, 17) menyatakan bahwa kinerja indeks saham syariah ternyata tidak dipengaruhi dari seberapa

ketat proses *screening* apalagi kinerja saham Jakarta *Islamic Index* yang memiliki kebijakan *screening* saham yang lebih longgar, *sehingga* wajar jika tidak terdapat perbedaan *risk* pada saham syariah dan *risk* saham konvensional. Selain itu tidak adanya perbedaan *risk* saham syariah dan *risk* saham konvensional bisa juga disebabkan karena saham syariah merupakan bagian dari pasar modal Indonesia yang tentunya tidak terpisahkan dari pasar konvensional. Selain itu kriteria pemilihan saham di kedua indeks tersebut mempunyai kesamaan yaitu berdasarkan kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas transaksi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tendean et al., 2019) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara resiko saham Jakarta *Islamic Index* dan LQ45 yang disebabkan karena adanya faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentiment pasar serta penggabungan perusahaan yang sama mempengaruhi harga pasar saham baik pada saham Jakarta *Islamic Index* maupun LQ45. Sementara itu penelitian ini ternyata tidak sejalan dengan penelitian (Murtasiah, 2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan tingkat *risk* antara Indeks Kompas 100 dan Jakarta *Islamic Index*. Hal itu disebabkan karena *risk* Indeks Kompas 100 dan Jakarta *Islamic Index* mengalami fluktuasi yang signifikan selain itu juga disebabkan karena jenis usaha yang syariah cenderung lebih stabil dibandingkan usaha konvensional.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *return* dan resiko (*risk*) saham syariah dan *non* syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Tidak adanya perbedaan *return* dan *risk* pada saham syariah dan saham konvensional ini disebabkan karena nilai signifikansi pada *return* dan *risk* $> 0,05$ dan saham syariah juga merupakan bagian dari pasar modal Indonesia yang tidak terpisahkan dari pasar modal konvensional, selain itu kriteria pemilihan saham di kedua indeks tersebut memiliki kesamaan yaitu berdasarkan kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas transaksi.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat atau bisa menggunakan periode penelitian secara harian. Bagi investor sebaiknya tidak hanya mengkaji keberhasilan suatu investasi dari *return* dan *risk* saja akan tetapi lebih baik apabila para investor menganalisis pula laporan keuangan dari perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait menentukan kebijakan pemilihan investasi saham supaya mendapatkan hasil yang maksimal. Berinvestasi pada saham syariah juga memiliki beberapa keunggulan seperti stabilitasnya yang jangka

panjang, menggunakan prinsip bagi hasil, memiliki potensi pertumbuhan dan selalu mengedepankan prinsip syariah. Bagi investor muslim akan lebih baik apabila memilih instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip islam, karena selain kinerja pada saham syariah yang tidak kalah bagus dengan saham konvensional, pada setiap keuntungan berinvestasi yang diperoleh dari saham syariah akan mengandung keberkahan.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyani, R., & Fajar, M. A. (2020). Analisis Perbandingan Return dan Risk Pada Saham Syariah dan Saham Konvensional. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 204–217. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.146>
- Choirunnisak, C. (2019). Saham Syariah; Teori dan Implementasi. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 4(2), 67–82. <https://doi.org/10.36908/isbank.v4i2.60>
- Fadillah, R. F. N. (2010). Analisis Perbandingan Keseimbangan Risiko dan Pengembalian Risk-Return Trade Off) Saham Antara Jakarta Islamic Index Dengan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/834>
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- <https://finance.yahoo.com>. (2023). *Daftar Harga Saham*. Diakses pada 15 Desember 2023.
- Kasanah, H. R., & Worokinasih, S. (2018). Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(2), 46–55. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2430>
- Kurniadi, A., Achسانی, N. A., & Sasongko, H. (2013). Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Sektor Pertanian. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(2). <https://doi.org/10.9744/jak.15.2.63-74>
- Lutfi, A. M., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), dan Sales Growth Terhadap Harga Saham Yang Berdampak Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(3), 83. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i3.2793>
- Maharani, N. K. (2018). Analisis perbandingan kinerja saham syariah antara DJIMI, FSTE GHS, KLSESI, dan JII. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 10–18. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol3.iss1.art2>
- Manan, A. (2009). *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Prenada Media Group.
- Murtasiyah, D. (2018). Analisis Perbandingan Rasio Profitabilitas, Return dan Risk Antara Saham Dalam Kelompok Indeks Kompas100 dan Jakarta Islamic Index Tahun 2014–2016 [Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung]. <http://repo.uinsatu.ac.id/id/eprint/9105>
- Muthoharoh, M., & Sutapa, S. (2016). Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 3(2), 101. <https://doi.org/10.30659/jai.3.2.101-112>
- Rachmawati, Y. (2019). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1(1), 66–79. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v1i1.2368>
- Radianto, W. E., & Ayuningtyas, C. (2010). Perbandingan Risk Dan Return Investasi Pada Emas, Saham Dan Reksadana Dalam Menentukan Keputusan Investasi. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 1(2), 105. <https://doi.org/10.26740/jaj.v1n2.p105-117>

- Rivai, V., & dkk. (2014). *Principle of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam): Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya* (cet 2). BPF.
- Rizal, F. (2017). *Analisis Perbandingan Return Resiko Saham Syariah dan Non Syariah LQ 45 Periode Februari 2016 - Januari 2017*. UIN Sunan Kalijaga.
- Rosyida, A. G., & Mawardi, I. (2015). Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(4), 288. <https://doi.org/10.20473/vol2iss20154pp288-304>
- Rufaidah, S., & Arfan, M. (2022). Analisis Perbedaan 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*, 7(2), 259–268. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i2.20683>
- Tendean, Y. P. J., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2019). Analisis Perbandingan Risiko Saham Jakarta Islamic Index Dan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3239–3248. <https://doi.org/10.35794/EMBA.V7I3.24206>
- www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham. (2023). Indeks Saham. Diakses pada 15 Desember 2023.
- Yanti, T. N., & Dahruji. (2022). Window Dressing Detection in the Energy Sector Industry Listed on the Indonesian Sharia Stock Index. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(6), 800–814. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20226pp800-814>