

SKRIPSI

PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI IHSG

DASTI BAHARUDDIN



DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2019



SKRIPSI

PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI IHSG

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

DASTI BAHARUDDIN
A211 15 037



Kepada

DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2019



SKRIPSI

PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI IHSG

disusun dan diajukan oleh

DASTI BAHARUDDIN
A211 15 037

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

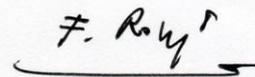
Makassar, 2 Mei 2019

Pembimbing I



Prof. Dr. H. Muhammad Ali, SE., M.S.
NIP. 19610324 198702 1 001

Pembimbing II



Fauzi R. Rahim, SE., M.Si
NIP. 19650314 199403 1 001

Ketua Departemen Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dra. Hj. Dian A.S. Parawansa, M.Si., Ph.D
NIP. 19620405 1987021 2 001



SKRIPSI

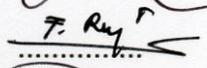
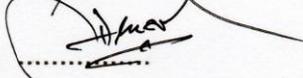
PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIIONAL YANG TERDAFTAR DI IHSG

disusun dan diajukan oleh

DASTI BAHARUDDIN
A211 15 037

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal 15 Mei 2019 dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Dr. H. Muhammad Ali, SE.,M.S	Ketua	1. 
2.	Fauzi R. Rahim, SE.,M.Si	Sekretaris	2. 
3.	Drs. Muhammad Toaha, MBA	Anggota	3. 
4.	Drs. Armayah, M.Si	Anggota	4. 
5.	Drs. Kasman Damang, ME	Anggota	5. 



Ketua Departemen Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin
Dra. Hj. Dian A.S Parawansa, M.Si., Ph.D
NIP. 19620405 198702 2 001



PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Dasti Baharuddin
NIM : A211 15 037
Jurusan / Program Studi : Manajemen / Strata Satu (S1)

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul :

PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI IHSG

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata terdapat di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 24 April 2019
Yang Membuat Pernyataan



Dasti Baharuddin



PRAKATA



Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, puji syukur tak terhingga penulis panjatkan dan haturkan kepada Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PERBANDINGAN KINERJA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI IHSG”** serta shalawat dan salam penulis haturkan kepada baginda Muhammad S.A.W sebagai tauladan bagi seluruh umat. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan-persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Selama penelitian ini banyak kendala dan kesulitan yang penulis temui, namun berkat petunjuk, arahan, bantuan moril dan materil serta kerja sama yang baik dari berbagai pihak, maka kendala dan kesulitan tersebut dapat diatasi.

Banyak hambatan yang penulis temukan dalam penyusunan skripsi ini, namun dengan kerja keras dan tekad yang kuat, serta adanya bimbingan dan bantuan dari pihak-pihak yang penulis sayangi dan cintai, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan ketulusan dan kerendahan hati penulis menyampaikan banyak terima kasih. Rasa terima kasih tersebut penulis tujukan kepada:

1. Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang yang telah memberikan bantuan, kekuatan serta kemudahan kepada kami untuk menyelesaikan penyusunan skripsi ini.



2. Prof. Dr. Dwia Aries Tina Pulubuhu, MA selaku Rektor Universitas Hasanuddin.
3. Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin beserta jajarannya.
4. Ibu Dra. Hj. Dian A.S. Parawansa, M.Si., Ph.D dan Bapak Andi Aswan, SE., MBA., DBA sebagai Ketua dan Sekretaris Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
5. Prof. Muhammad Asdar, SE., M.Si sebagai Penasehat Akademik yang telah memberi nasehat dan bimbingan kepada penulis selama kuliah.
6. Bapak Prof. Dr. H. Muhammad Ali, SE., M.S. selaku dosen pembimbing I dan Bapak Fauzi R. Rahim, SE., M.Si selaku dosen pembimbing II penulis dalam menyusun skripsi ini, yang selalu memberikan bantuan dan meluangkan waktunya untuk memberikan masukan serta bimbingan sehingga penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan.
7. Bapak Drs. Muhammad Toaha, MBA, Drs. Armayah, M.Si dan Drs. Kasman Damang, ME selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan masukannya dalam proses penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah membekali penulis selama mengikuti kuliah.
9. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin terkhusus kepada pak Asmari, pak Tamsir, pak Dandu', pak Bur, pak Safar, pak Haskar, pak Amir dan Ibu Susi, terima kasih atas segala bantuan dalam urusan akademik yang telah diberikan selama penulis menempuh jenjang pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
10. Seluruh staf UPKB Unhas, Kak Asdar, Andri, Kak Cumi, Rifal, terkhusus Ibu Mardiana E. Fachry, M.Si selaku ketua UPKB Unhas yang telah memberi



penulis kesempatan untuk belajar banyak hal selama berada di Inkubator, terima kasih atas doa dan dukungannya.

11. Terkhusus kedua orang tua tercinta Bapak Baharuddin dan Ibu Finarti yang telah bersusah payah mendidik serta memberi dukungan baik dukungan moril maupun materil yang tidak akan bisa terbayarkan. Terima kasih untuk cinta, dan doa restu yang selalu mengiringi setiap langkah penulis.
12. Adik tercinta Delfi, terima kasih atas segala dukungan, dorongan, doa dan selalu menyemangati penulis dalam penyusunan skripsi ini.
13. Saudara serta sahabat seperjuangan penulis yaitu Arfiana Rauf, Rihna, Nirwana dan Andi Apriani Bahdah, terima kasih telah bersedia membantu, memotivasi dan memberi dukungan dalam penyusunan skripsi ini.
14. Teman-teman *the sixboyter* yaitu Arfiana Rauf, Rihna, Risma, Alfian, Henri dan Fang. Terima kasih atas segala dukungan dan waktunya.
15. Febri Wulandari, Astika, Nining Widya Ningsih, Eka Ayu Pratiwi, Lisma, Darma dan Ni Komang Ayu. Terima kasih atas dukungan dan bantuannya selama ini.
16. Teman-teman Manajemen Fratello 2015, Terima Kasih atas kebersamaan dan kenangannya selama kuliah.
17. Keluarga Besar Forum Studi Ekonomi Islam (KSEI FoSEI Unhas) dan FoSSEI Regional Sulsel dan Papua. Terima kasih telah menjadi wadah bagi penulis dalam berorganisasi dan menuntut ilmu.
18. Yayasan Karya Salemba Empat, terima kasih atas kepercayaan yang diberikan kepada penulis sebagai penerima beasiswa KSE Unhas.
19. Keluarga Besar Paguyuban KSE Unhas, terima kasih atas segala dukungan, bantuan dan doanya.



20. Teman-teman KKN dan Supervisor KKN Infrastruktur Gel. 99 PPM Dikti Makassar “untuk segala dukungan dan doa selama penyusunan skripsi ini.
21. Keluarga Besar SMAN 1 Tomoni tanpa terkecuali, terima kasih telah menjadi wadah terbaik bagi penulis dalam menuntut ilmu selama menempuh pendidikan dibangku SMA.
22. Putri Ayu Prastika, Anggi Puspita Sari, Alamsyah Palindangan dan Ridwan. Terima kasih sudah menjadi sahabat terbaik yang selalu mendukung dan memberikan saran kepada penulis.
23. Keluarga Besar “Pondok Amirah”, Kak Rina, Glorinda, Elsa, Jannah dan Lian. Terima kasih atas perhatian dan kepeduliannya selama ini.
24. Dan semua pihak-pihak lain yang telah membantu baik secara moral maupun material sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dan yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima Kasih.

Demikian skripsi ini dibuat, penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang ditemukan dalam skripsi ini. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran, kritik dan masukan yang sifatnya membangun. Selanjutnya apabila terdapat kesalahan baik materi yang tersaji maupun dalam teknik penyelesaiannya, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya. Akhir kata, semoga apa yang terdapat dalam skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Makassar, 24 April 2019

Dasti Baharuddin



ABSTRAK

Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional yang Terdaftar di IHSG

Dasti Baharuddin
Muhammad Ali
Fauzi R. Rahim

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja saham syariah dengan saham konvensional yang terdaftar di IHSG pada Sektor Industri Barang Konsumsi berdasarkan tingkat *return* dan risiko masing-masing saham. Penelitian ini juga mengukur kinerja saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di IHSG dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk mengetahui saham mana yang termasuk saham efisien (*undervalued*) dan tidak efisien (*overvalued*) sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Serta melakukan pengujian untuk mengetahui adakah perbedaan signifikan antara *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan 3 kriteria dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 30 saham yang terbagi kedalam dua kelompok, yaitu 9 saham konvensional dan 21 saham syariah, periode pengamatan dilakukan pada tahun 2016-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan data harga penutupan saham (*closing price*) bulanan, data *BI Rate* dan data harga penutupan saham (*closing price*) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Teknik analisis yang digunakan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Dilakukan pula uji *Independent Sample T-Test* dan uji normalitas serta uji homogenitas sebagai syarat dilakukannya uji *Independent Sample T-Test*. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan linear antara risiko sistematis (β) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$, kinerja saham syariah lebih baik daripada kinerja saham konvensional pada Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2016-2018, terdapat 4 saham yang tergolong efisien pada kelompok saham konvensional dan 8 saham pada kelompok saham syariah berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), berdasarkan hasil uji *Independent Sample T-Test* tidak terdapat perbedaan signifikan *return* dan risiko antara saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di IHSG pada Sektor Industri Barang Konsumsi selama periode 2016-2018.

Kata Kunci : CAPM, Saham, *Return*, Risiko



ABSTRACT

Comparison of the Performance of Sharia and Conventional Stock Listed on the IDX Composite

Dasti Baharuddin
Muhammad Ali
Fauzi R.Rahim

This research aims to compare the performance of sharia stock with conventional stock listed on the IDX Composite in the Consumer Goods Industry Sector based on the level of return and risk of each stock. This research also measures the performance of sharia and conventional stock listed on the IDX Composite using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method to find out which stocks are included as undervalued and are overvalued as consideration in making investment decisions. And to do test for find out whether there is a significant difference between the return and risk of sharia and conventional stock. The population in this research are all stock listed in the Indonesia Composite Index (IDX Composite). The sampling technique that used in this research is purposive sampling with 3 criteria and the sample used in this research amounted to 30 stocks divided into two groups, namely 9 conventional stock and 21 sharia stock, the observation period was carried out in 2016-2018. The type of data that used in this research is secondary data using monthly closing price data, BI Rate data and closing price of IDX Composite data. The analysis technique used is the Capital Asset Pricing Model (CAPM). Independent Sample T-Test and normality test and homogeneity test were also conducted as a condition for conducting the Independent Sample T-Test. The Conclusion from this research describe that a linear relationship between systematic risk (beta) and the expected rate of return $[E(R_i)]$, sharia stock performance is better than the performance of conventional stock in the Consumer Goods Industry Sector for the period of 2016-2018, there are 4 stocks classified as efficient in the conventional stock group and 8 stocks in sharia groups based on the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method, based on the results of the Independent Sample T-Test there are no significant differences in returns and risks between sharia and conventional stocks listed on the IDX Composite in the Consumer Goods Industry Sector during the 2016-2018 period .

Keywords: CAPM, Stock, Return, Risk



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMBUNG.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	Error! Bookmark not defined.
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	x
ABSTRACT	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Ruang Lingkup Peneliti	8
1.6 Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Investasi	10
2.1.2 Pasar Modal	11
2.1.3 Saham	14
Saham Syariah.....	16
Indeks Harga Saham	17
Return dan Risiko Saham.....	19



2.1.7	Keputusan Investasi.....	20
2.1.8	<i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	21
2.2	Penelitian Terdahulu	25
2.3	Kerangka Pikir	27
2.4	Hipotesis	29
BAB III METODE PENELITIAN		30
3.1	Rancangan Penelitian	30
3.2	Lokasi dan Waktu Penelitian.....	30
3.3	Populasi dan Sampel	31
3.4	Jenis dan Sumber Data.....	34
3.4.1	Jenis Data	34
3.4.2	Sumber Data	35
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	35
3.6	Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional Variabel.....	36
3.6.1	Defenisi Variabel Penelitian	36
3.6.2	Operasional Variabel Penelitian	37
3.7	Teknik Analisis Data	38
3.7.1	<i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	39
3.7.2	Uji Normalitas	43
3.7.3	Uji Homogenitas.....	43
3.7.4	Uji Hipotesis	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		45
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	45
4.2	Gambaran Umum Perusahaan	46
4.3	Hasil Penelitian.....	61
4.3.1	Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i) dan Risiko Saham	61
4.3.2	Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)	65
	Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (<i>Risk Free Rate</i>).....	69
	Risiko Sistematis Masing-Masing Saham Individu.....	69
	Tingkat Pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$].....	73



4.3.6	Penggambaran Security Market Line (SML)	76
4.3.7	Pengelompokkan Saham Efisien dan Keputusan Investasi.....	78
4.3.8	Uji Normalitas	83
4.3.9	Uji Homogenitas	83
4.3.10	Uji Hipotesis	84
4.4	Pembahasan	85
4.4.1	Perbandingan Tingkat <i>Return</i> dan Risiko Saham Syariah dan Saham Konvensional	85
4.4.2	Perbedaan Tingkat <i>Return</i> dan Risiko Saham Syariah dan Saham Konvensional	86
BAB V PENUTUP		87
5.1	Kesimpulan	87
5.2	Saran	88
DAFTAR PUSTAKA		89
LAMPIRAN		92



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Jumlah Saham terdaftar di BEI Tahun 2014-2018.....	2
1.2 Ringkasan Perdagangan BEI Tahun 2019.....	3
1.3 Jumlah Saham Syariah di BEI Tahun 2014-2018.....	4
1.4 Sektor Saham di BEI Tahun 2018.....	4
2.1 Penelitian Terdahulu	25
3.1 Sampel Saham Konvensional	32
3.2 Sampel Saham Syariah	32
3.3 Operasional Variabel Penelitian	37
4.1 Return dan Risiko Saham Konvensional.....	62
4.2 Return dan Risiko Saham Syariah	63
4.3 Return Pasar	66
4.4 Beta Saham Konvensional	70
4.5 Beta Saham Syariah	71
4.6 Tingkat Pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$ Saham Konvensional.....	73
4.7 Tingkat Pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$ Saham Syariah	74
4.8 Saham Efisien dan Tidak Efisien pada Kelompok Saham Konvensional.....	78
4.9 Saham Efisien dan Tidak Efisien pada Kelompok Saham Syariah	80
4.10 Uji Shapiro Wilk.....	83
4.11 Uji Homogeneity of Variances	83
4.12 Uji <i>Independent Sample T-Test</i> Non Parametrik	84



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pikir.....	29
4.1 <i>Security Market Line (SML)</i> Saham Konvensional	76
4.2 <i>Security Market Line (SML)</i> Saham Syariah	77
4.3 Saham Efisien dan Tidak Efisien pada Kelompok Saham Konvensional	79
4.4 Saham Efisien dan Tidak Efisien pada Kelompok Saham Syariah	82



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Biodata	93
2 Daftar Saham pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2018.....	95
3 Hasil Analisis Data Suku Bunga Bebas Risiko (<i>Risk Free Rate</i>) Periode 2016-2018	99
4 Hasil Analisis Data Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2018	102
5 Hasil Analisis Menggunakan SPSS 21	162



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia adalah negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Berdasarkan sensus penduduk tahun 2010 oleh Badan Pusat Statistik didapatkan data sebesar 87% penduduk Indonesia merupakan seorang muslim dari jumlah total penduduk sebesar 237 juta jiwa. Seorang muslim dalam melakukan kegiatan ekonominya memiliki prinsip-prinsip yang harus dijalankan sesuai dengan aturan syariat agama seperti harus menghindari riba atau bunga, menghindari *gharar* (ketidak jelasan), dan menghindari *maysir* (berjudi). Investasi sebagai salah satu aktivitas dalam perekonomian juga harus sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi islam (Muthoharoh & Sutapa, 2014).

Investasi merupakan penanaman sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi ialah aktivitas yang berkaitan dengan penanaman sejumlah dana baik pada aset real seperti tanah, mesin, emas atau bangunan maupun aset finansial seperti deposito, saham, obligasi dan surat berharga lainnya (Tandelilin, 2010).

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan alokasi dana yang dimilikinya guna mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Salah satu wadah investasi yang dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang adalah pasar modal. Pasar modal ialah



tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup pesat. Perkembangan pasar modal tersebut bisa dilihat dengan meningkatnya jumlah saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1.1 Jumlah Saham terdaftar di BEI Tahun 2014-2018

Tahun	Jumlah Saham (Perusahaan/Emiten)
2014	506
2015	521
2016	537
2017	557
2018	624

Sumber: www.idx.co.id

Meningkatnya jumlah saham perusahaan (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setiap tahunnya menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia bisa di bilang cepat. Maka dari itu investasi di pasar modal cukup menjanjikan. Pasar modal menunjukkan peran penting dalam menunjang perekonomian suatu negara. Disamping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang dapat memberikan *return* paling optimal dengan tingkat risiko tertentu atau *return* tertentu pada tingkat risiko terendah (Tandelilin, 2010).

Salah satu instrumen paling populer yang dijual di pasar modal adalah

Saham adalah bukti kepemilikan atau klaim atas suatu perusahaan (Tandelilin, 2010). Manfaat yang didapatkan oleh pemegang saham adalah klaim



atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemilik saham juga bisa mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dari transaksi jualbeli saham jangka pendek (*short trading*).

Tabel 1.2 Ringkasan Perdagangan BEI Tahun 2019

Perihal	Volume (Lembar/Unit)	Nilai (Rupiah)	Frekuensi (Jumlah Transaksi)
ETF	2.769.100	407.972.700	148
Saham	12.574.194.195	9.510.005.238.801	417.903
Right	7.487.000	7.478.000	28
Waran	145.058.733	8.108.536.772	5.101
Total	12.729.509.028	9.518.529.235.273	423.180

Sumber Data: www.idx.co.id

Berinvestasi pada saham merupakan salah satu strategi pengendalian kekayaan yang efektif bagi setiap orang. Termasuk untuk masyarakat muslim Indonesia, investasi adalah alternatif muamalah yang menjadi pilihan. Namun dalam kegiatan investasi ini masih terdapat kekhawatiran para calon investor muslim terhadap persepsi spekulasi atau *gharar* yang melekat pada sistem perdagangan di pasar modal (Muthoharoh & Sutapa, 2014). Maka dibentuklah pasar modal syariah dalam rangka mengakomodir kebutuhan investor yang ingin berinvestasi pada produk investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Prinsip syariah di bidang pasar modal dimulai setelah ada Fatwa Dewan Syariah Nasional No.40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003. Secara garis besar saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia terbagi dalam dua kelompok, yaitu saham konvensional dan saham syariah. Dari segi pengertian perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional, hanya saja syariah berbasis pada prinsip syariah, setiap hal yang berkaitan dengan



saham syariah harus sesuai dengan ketentuan syariah. Saham konvensional maupun saham syariah juga diperdagangkan di pasar yang sama, yaitu Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu saham syariah dapat menjadi alternatif investasi yang tepat bagi investor.

Tabel 1.3 Jumlah Saham Syariah di BEI Tahun 2014-2018

Tahun	Jumlah Saham Syariah (Perusahaan/Emiten)
2014	305
2015	313
2016	306
2017	335
2018	395

Sumber Data: www.idx.co.id

Saham-saham di Bursa Efek Indonesia juga diklasifikasi kedalam Sembilan sektor, yaitu Sektor Pertanian, Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Aneka Industri, Sektor Pertambangan, Sektor Keuangan, Sektor Infrastruktur, Utilities dan Transportasi, Sektor *Real Estate* dan Konstruksi, serta Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi. Tiap sektor tersebut memiliki kinerja yang berbeda-beda. Salah satu sektor yang mendapat perhatian adalah sektor Industri Barang Konsumsi karena kinerjanya yang dianggap cukup stabil. Hal tersebut dibuktikan dengan stabilnya pergerakan harga saham pada sektor tersebut (www.idx.co.id).

Tabel 1.4 Sektor Saham di BEI Tahun 2018

Sektor	Jumlah Saham (Perusahaan/Emiten)
Pertanian	21
Industri Dasar dan Kimia	71
Industri Barang Konsumsi	51



Lanjutan tabel 1.4

Sektor	Jumlah Saham (Perusahaan/Emiten)
Keuangan	91
Infrastruktur, Utilities dan Transportasi	71
Pertambangan	47
Pertanian	21
Industri Dasar dan Kimia	71
Industri Barang Konsumsi	51

Sumber Data: www.idx.co.id

Dalam melakukan investasi di pasar modal, para investor sebaiknya memiliki informasi mengenai kinerja pasar yang dapat dilihat melalui indeks harga saham. Indeks harga saham adalah indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar (Tandelilin, 2010). Indeks harga saham yang paling sering digunakan oleh investor adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gambaran dari kinerja semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Terkhusus untuk saham syariah ada dua indeks yang dapat menjadi acuan dalam melihat kondisi pasar, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index (JII)*. Semua saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan bagian ISSI dan 30 saham syariah paling liquid termasuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. ISSI menggambarkan kinerja dari seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tidak bisa dipungkiri bahwa dalam investasi, selain mengharapkan *return* (imbal hasil) investor juga harus menanggung risiko dari investasi tersebut. *Return* dan risiko merupakan dua atribut yang selalu melekat pada investasi.

Orang investor melakukan investasi maka pengorbanan terjadi saat itu, dan keuntungan dari investasi tersebut baru akan diperoleh di kemudian hari dan



besarnya tidak pasti (Tandelilin, 2010). Memilih alternatif investasi saham yang menguntungkan dan aman tidaklah mudah. Bursa Efek Indonesia menawarkan lebih dari 600 saham dalam sistem perdagangannya. Banyaknya alternatif investasi menyebabkan investor mengalami kebingungan maka dari itu dibutuhkan informasi dan analisis tingkat *return* dan risiko serta kondisi saham sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi bagi investor.

Sudah banyak penelitian berkaitan dengan analisis perbandingan kinerja saham syariah dan saham konvensional. Namun dari penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk membandingkan kinerja saham syariah dengan saham konvensional yang terdaftar di IHSG berdasarkan tingkat *return* dan risiko masing-masing saham untuk mengetahui kinerja saham mana yang lebih baik. Penelitian ini juga mengukur kinerja saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di IHSG dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk mengetahui saham mana yang termasuk saham efisien (*undervalued*) dan tidak efisien (*overvalued*) sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Serta melakukan pengujian untuk mengetahui adakah perbedaan kinerja secara signifikan pada *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional.

Penelitian ini berusaha memberikan gambaran kinerja saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul **“Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional yang Terdaftar di IHSG”**.



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini, dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana tingkat *return* dan risiko saham syariah dibandingkan dengan saham konvensional yang terdaftar di IHSG ?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja secara signifikan pada *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di IHSG ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui tingkat *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di IHSG guna menentukan saham manakah yang memiliki kinerja lebih baik.
2. Untuk mengetahui adakah perbedaan kinerja secara signifikan pada *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di IHSG.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a) Bagi peneliti lain diharapkan menjadi sarana belajar yang menambah wawasan dan pengetahuan lebih luas tentang dunia investasi di pasar modal dan diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi untuk penelitian selanjutnya.
 - b) Bagi masyarakat umum, hasil penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan pemahaman mengenai investasi di pasar modal.



2. Manfaat Praktis

- a) Bagi Investor diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
- b) Bagi Perusahaan sebagai masukan untuk melakukan evaluasi dalam menilai kembali kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat memperbaiki kinerja perusahaannya.

1.5 Ruang Lingkup Peneliti

Ruang lingkup penelitian ini adalah melakukan perbandingan kinerja antara saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di IHSG. Dimana kinerja saham syariah dapat dilihat melalui pergerakan harga saham tersebut di Bursa Efek Indonesia begitupula dengan kinerja saham konvensional yang tercermin melalui pergerakan harga saham-sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Indikator untuk mengukur kinerja saham adalah harga penutupan saham (*closing price*) bulanan dari masing-masing saham. Keputusan investasi didasarkan pada tingkat *return* dan risiko masing-masing saham dan Kondisi saham yang efisien (*undervalued*) atau tidak efisien (*overvalued*) serta besarnya perbedaan tingkat *return* dan risiko dari kedua kelompok saham tersebut sehingga dapat menambah keyakinan investor dalam memilih alternatif investasi yang terbaik. Alternatif investasi yang tepat bagi investor bisa berupa saham dengan *return* yang tinggi ataupun saham dengan risiko yang rendah.



1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan terdiri dari beberapa bab, secara rinci sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan. Bab ini membahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II: Tinjauan Pustaka. Bab ini membahas mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis penelitian.

Bab III: Metode Penelitian. Bab ini membahas mengenai desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi organisasi pengukuran variabel, instrumen penelitian, serta teknik analisis data.

Bab IV: Hasil Penelitian. Bab ini membahas mengenai gambaran umum perusahaan, deskripsi data, deskripsi variabel, uji instrumen penelitian, analisis data, dan pengujian hipotesis.

Bab V: Penutup. Bab ini membahas mengenai kesimpulan, saran dan keterbatasan penelitian.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Investasi menurut Tandelilin (2010) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang. Pendapat Jogiyanto (2014), investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Komitmen pada investasi keuangan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu investasi langsung berupa pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go-public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa dividen dan capital gain sedangkan investasi tidak langsung berupa surat-surat berharga yang dimiliki dan diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara (Sunariyah, 2006).

2.1.1.1 Jenis Investasi

Menurut Tandelilin (2010) jenis investasi dibedakan menjadi:

- a) *Real Asset* yaitu investasi yang berwujud seperti kendaraan, emas, *real estate*, *property*, dan karya seni.
- b) *Financial Asset* yaitu dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung dari pemegangnya terhadap sebuah aktivitas riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut. Jenis financial asset bermacam-macam seperti surat utang piutang, saham, deposito, reksadana, obligasi, dan sebagainya.



2.1.1.2 Tujuan Investasi

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Investor melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian dari tabungan karena konsumsi yang ditangguhkan. Investor menginginkan tingkat pengembalian yang memberi mereka kompensasi untuk periode waktu investasi, tingkat inflasi yang diharapkan, dan ketidakpastian arus kas masa depan (Reilly & Brown, 2012). Manfaat yang didapatkan dari investasi saham yaitu dividen dan capital gain. Dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan diusulkan di dalam rapat umum pemegang saham. Ada dua jenis dividen yaitu dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai adalah dividen dalam bentuk uang untuk setiap saham yang dimiliki. Dividen saham adalah dividen dalam bentuk saham baru perusahaan yang pada akhirnya akan menambah jumlah saham yang dimiliki. Sedangkan *capital gain* merupakan selisih dari harga beli dengan harga jual saham. *Capital gain* didapatkan apabila investor melakukan transaksi jangka pendek (*short trading*).

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) menurut Husnan (2005) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, otoritas publik, maupun perusahaan swasta. Instrumen keuangan jangka panjang berupa utang yang diperdagangkan biasanya disebut obligasi sedangkan instrumen keuangan jangka panjang yang merupakan modal



sendiri berupa saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Menurut Sunariyah (2006) pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Tempat dimana individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam bentuk surat berharga yang kemudian ditawarkan oleh emiten.

Dalam sebuah investasi aktiva finansial diperlukan fasilitator perdagangan surat berharga. Fasilitas yang dimaksud adalah pasar modal. Pasar modal memiliki fungsi mediasi antara penjual dan pembeli (investor) surat berharga. Pasar Modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang kaitannya dengan efek yang diterbitkankannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Rusdin, 2006).

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. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument (Martalinda dan Malinda, 2011).

Instrumen pasar modal adalah berbagai efek atau surat berharga yang umumnya diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2010). Surat berharga

memiliki hubungan tingkat *return* dan tingkat risiko yang berbeda-beda.

Surat berharga pada umumnya dibedakan menjadi dua jenis, yaitu: surat



berharga bersifat utang atau pengakuan utang dari suatu perusahaan dan surat berharga yang bersifat kepemilikan atau bukti penyertaan dalam suatu perusahaan. Dari kedua jenis surat berharga tersebut terdapat beberapa instrumen pasar modal yang sering diperdagangkan di pasar modal, instrumen tersebut terdiri dari saham, obligasi dan surat berharga lain (opsi, warrant, right, bond, dan lain-lain) (www.idx.co.id).

2.1.2.1 Jenis Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2006) pasar modal dibagi menjadi 4 (empat) jenis, antara lain:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*), yaitu pasar dimana penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor dilakukan selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*), yaitu pasar dimana saham yang diperdagangkan adalah saham yang telah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.
3. Pasar Ketiga (*Third Market*), yaitu tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over The Counter Market*).
4. Pasar Keempat (*Fourth Market*), yaitu tempat perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.



2.1.2.2 Peranan Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antar satu negara dengan negara lain. Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara menurut Sunariyah (2006), dapat dilihat dari 5 (lima) segi berikut ini:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan.
2. Memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan.
3. Memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
4. Menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

2.1.3 Saham

Saham adalah kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012). Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Perusahaan menerbitkan saham sebagai salah satu pilihan untuk pendanaan perusahaan (Martalena dan Malinda, 2011). Menurut Husnan (2005), saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau keuntungan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi yang harus dilaksanakan hak tersebut.



Menurut Tandililin (2010) saham adalah sekuritas yang diperdagangkan di pasar bersifat ekuitas Indonesia. Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan atas suatu perusahaan atau perseroaan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2011).

2.1.3.1 Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) ada dua jenis saham berdasarkan manfaat yang diperoleh para pemegang saham.

a) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasalah yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dan penjualan asset perusahaan.

b) Saham Preferen (*preferred stocks*)

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, sama halnya dengan obligasi yang membayarkan bunga atas pinjamannya, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara obligasi dan saham biasa.



2.1.4 Saham Syariah

Secara umum saham dikelompokkan menjadi saham konvensional dan saham syariah. Pada dasarnya saham syariah memiliki pengertian yang sama dengan saham konvensional yakni surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Perbedaannya adalah saham syariah berbasis pada prinsip syariah, maka setiap hal yang berkaitan dengan saham itu tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah (www.idx.co.id).

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK no. II.K.1 tentang penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015. Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November. kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - a. perjudian dan permainan yang tergolong judi.
 - b. perdagangan yang dilarang menurut syariah, yaitu perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.



- c. jasa keuangan ribawi, yaitu bank berbasis bunga dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
 - d. jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional.
 - e. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan, antara lain barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatih*), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairih*) yang ditetapkan oleh DSN MUI, barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat.
 - f. melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*)
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- a. total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus).
 - b. total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

2.1.5 Indeks Harga Saham

Untuk mengetahui perkembangan harga saham, para investor akan mengamati perubahan yang terjadi pada indeks harga saham. Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Tandelilin, 2010). Indeks ini berfungsi sebagai indikator *trend* pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu waktu. saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 21 jenis indeks saham, yaitu Indeks Harga

Sabungan (IHSG), Indeks LQ45, Indeks IDX30, Indeks KOMPAS100, IDX SMC Composite/ IDX Small-Mid Cap Composite Index, Indeks IDX



SMC Liquid/ *IDX Small-Mid Cap Liquid Index*, Indeks IDX High Dividend 20/ *IDX High Dividend 20 Index*, Indeks IDX BUMN20/ *IDX BUMN20 Index*, Indeks Saham Syariah Indonesia/ *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*, Jakarta *Islamic Index (JII)*, Jakarta *Islamic Index 70 (JII70)*, Indeks Sektoral, Indeks Papan Pencatatan (*Board Index*), Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks infobank15, Indeks SMinfra18, Indeks MNC36, Indeks Investor33 dan Indeks PEFINDO i-Grade/ *PEFINDO Investment Grade Index* (www.idx.co.id).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah Indeks yang mengukur pergerakan semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. IHSG merupakan gambaran dari kinerja semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks inilah yang paling banyak digunakan sebagai acuan untuk menilai situasi pasar atau mengukur pergerakan harga saham di pasar modal. Sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah Indeks yang mengukur pergerakan semua saham yang tercatat sebagai saham syariah di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Darmadji dan Fakhruddin, 2011).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mewakili seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. IHSG terdiri dari semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia mewakili seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ISSI terdiri dari semua saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Berdasarkan pengertian mengenai indeks harga saham tersebut, maka indeks harga saham merupakan indikator perubahan harga-harga saham

terdapat pada suatu pasar modal yang mencerminkan keadaan pasar pada saat itu juga.



2.1.6 Return dan Risiko Saham

2.1.6.1 Return (Imbal Hasil)

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investasi dan juga hal yang merupakan imbal hasil atas keberanian investor mengambil risiko (Tandelilin, 2010). Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2012). Return dapat berupa return realisasi (*realized return*) atau sering disebut *actual return* dan return ekspektasi (*expected return*). Tingkat pengembalian saham individu merupakan tingkat pengembalian (*return*) yang menunjukkan besarnya keuntungan atau kerugian dari transaksi perdagangan saham yang dihitung secara bulanan. Sedangkan, tingkat pengembalian bebas risiko merupakan angka atau tingkat pengembalian atas aset finansial yang tidak berisiko. Kemudian, tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham.

2.1.6.2 Risiko

Di samping besarnya manfaat *return* yang dapat dinikmati investor, terdapat kemungkinan risiko yang akan terjadi. Menurut Reilly dan Brown (2012) Risiko adalah ketidakpastian bahwa investasi akan memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*) (Halim, 2005). Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar

investasi tersebut.



Risiko ini dapat berupa melesetnya imbal hasil dari nilai ekspektasi, ketidakjelasan imbal hasil di masa mendatang, dan kemungkinan hasil yang berlawanan. Adapun menurut Rusdin (2006) risiko yang akan dihadapi, di antaranya: Tidak ada pembagian dividen, *Capital Loss*, Risiko Likuidasi dan Saham *Delisting* dari Bursa. Risiko memiliki beberapa jenis yang memiliki karakteristik yang berbeda, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindari, sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihindari atau dapat didiversifikasi (Kelana dalam Fahmi, 2012).

2.1.7 Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010) dasar keputusan investasi terdiri dari tiga variabel, yaitu tingkat *return* harapan, tingkat risiko dan hubungan antara *return* dan risiko. Hal mendasar dalam keputusan investasi adalah memahami hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dengan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linear. Artinya, semakin besar *return* yang diharapkan, semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan. Hal tersebut yang mendasari tidak semua investor berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat *return* yang paling tinggi. Disamping memperhatikan *return* yang tinggi investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.

Informasi keuangan mengenai sebuah perusahaan dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi. Investor pada umumnya menghindari risiko, investor cenderung menginginkan adanya tambahan imbal hasil (*additional returns*) untuk menanggung risiko tambahan (*additional* s pilihan investasinya. Oleh karena itu saham berisiko tinggi (*high-risk* s) harus mempunyai harga yang dapat menghasilkan perolehan



(*return*) lebih tinggi daripada perolehan (*return*) yang diharapkan dari saham yang berisiko lebih rendah. Sehingga investor akan merasa puas terhadap pilihan investasinya.

Setiap transaksi perdagangan saham, investor atau manajemen investasi seringkali dihadapkan pada pilihan untuk membeli atau menjual saham sebagai bentuk pengambilan keputusan. Setiap kesalahan dalam pengambilan keputusan akan menimbulkan kerugian bagi investor itu sendiri, maka dari itu penting untuk melakukan analisis yang akurat dan dapat diandalkan terhadap *return* dan risiko saham sehingga dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

2.1.8 *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Salah satu metode analisis yang dapat membantu proses pengambilan keputusan adalah *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan perluasan teori pasar modal yang memungkinkan investor untuk mengevaluasi hubungan antara risiko dengan *return* untuk diversifikasi baik portofolio dan sekuritas individual (Reilly dan Brown, 2012). *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* adalah suatu model yang menggambarkan risiko sistematis dengan menggunakan beta untuk menghubungkan *return* dan risiko. Tingkat *return* espektasi saham berhubungan linear dengan risiko sistematis. Jadi, semakin besar risiko sistematis suatu saham maka semakin besar *return* espektasinya (Kolani dan Anani, 2014). Tujuan utama dari penerapan CAPM adalah untuk menentukan tingkat *return* espektasi dalam meminimalisir investasi yang berisiko. CAPM juga dapat membantu investor dalam menghitung risiko yang dapat diversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan tingkat pengembalian (*return*) (Tandelilin, 2010).



2.1.8.1 Asumsi dalam *CAPM*

Asumsi dasar dari metode *CAPM* adalah sifat dari masa depan sama dengan masa lalu dan hanya dapat digunakan dalam kondisi perekonomian yang stabil. Menurut Jogiyanto (2014), asumsi-asumsi yang digunakan pada model *CAPM*, yaitu:

1. Semua Investor mempunyai waktu periode yang sama, investor memaksimalkan kekayaan dengan memaksimalkan *utility* harapan dalam satu periode waktu yang sama.
2. Semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan antara nilai *expected return* dan standar deviasi *return* dari portofolionya.
3. Semua investor mempunyai harapan yang seragam (*homogeneous expectation*) terhadap faktor-faktor *input* yang digunakan untuk keputusan portofolio. Faktor-faktor *input* yang digunakan adalah tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*), varian dari *return* dan kovarian antara *return-return* sekuritas.
4. Semua investor dapat meminjamkan sejumlah dananya (*lending*) atau meminjam (*borrowing*) sejumlah dana dengan jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga bebas risiko.
5. Penjualan jangka pendek (*short sale*) diizinkan.
6. Semua aktiva dapat dipecah-pecah menjadi bagian yang lebih kecil dengan tidak terbatas. Ini berarti dengan nilai terkecilpun investor dapat melakukan investasi dengan harga yang berlaku.
7. Semua aktiva dapat dipasarkan secara likuid sempurna.

Tidak ada biaya transaksi. Penjualan atau pembelian aktiva tidak dikenai biaya transaksi.



9. Tidak terjadi inflasi.
10. Tidak ada pajak pendapatan pribadi sehingga investor mempunyai pilihan yang sama untuk mendapatkan dividen atau *capital gain*.
11. Investor adalah penerima harga (*price takers*). Investor individu tidak dapat memengaruhi harga dari suatu aktiva dengan kegiatan membeli atau menjual aktiva.
12. Pasar modal dalam kondisi ekuilibrium (seimbang).

2.1.8.2 Hubungan *Return* dan Risiko dalam *CAPM*

Menurut Tandelilin (2010), hubungan antara besarnya *return* serta risiko dari suatu investasi dengan metode *CAPM* dapat dilihat dari garis pasar modal (*Capital Market Line*) dan juga garis pasar sekuritas (*Security Market Line*). Hubungan antara keadaan ekuilibrium pasar dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko dapat digambarkan oleh *Capital Market Line (CML)*, sedangkan untuk sekuritas individual hubungan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko dapat digambarkan oleh *Security Market Line (SML)*. *Security Market Line* adalah garis yang menunjukkan *trade-off* antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) untuk sekuritas individual. *Security Market Line (SML)* merupakan penggambaran secara grafis dari model *CAPM*.

2.1.8.3 Pengelompokan Saham dan Keputusan Investasi

berdasarkan *CAPM*

Pengelompokan saham-saham kedalam saham efisien dibutuhkan karena hanya saham-saham yang efisien saja yang dapat dibeli karena saham-saham menawarkan *return individu* yang lebih besar dibandingkan *return* lainnya. Saham efisien adalah saham dengan tingkat pengembalian



individu (*return*) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i > E(R_i)$) (Tandelilin, 2010). Pada *Security Market Line (SML)*, saham efisien akan berada diatas garis *SML* sedangkan saham tidak efisien akan berada dibawah garis *SML*. Fahmi (2012) membagi keputusan investasi terhadap saham menjadi:

a) Efisien/*Good*

Ketika kondisi saham efisien, keputusan yang diambil oleh investor adalah membeli saham. Karena saham dengan kondisi efisien memiliki tingkat pengembalian individu (R_i) lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan ($E(R_i)$) dengan kata lain harga saham mengalami *underprice/undervalued*. *Undervalued* adalah suatu kondisi dimana sekuritas lebih rendah dibandingkan harga sekuritas pasar atau harga wajar. Ketika harga turun permintaan terhadap saham akan meningkat sehingga harganya akan naik kemudian.

b) Tidak Efisien/*Not Good*

Ketika kondisi saham tidak efisien, keputusan yang diambil oleh investor adalah menjual saham sebelum harga saham tersebut turun. Keadaan ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian individu (R_i) lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan ($E(R_i)$) dengan kata lain saham mengalami *overpriced/overvalued*. *Overvalued* adalah suatu kondisi dimana harga sekuritas tersebut lebih tinggi dari harga sekuritas pasar atau harga wajar.



2.2 Penelitian Terdahulu

Table 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Syarifah Farah Riessa (2006)	Kajian <i>risk and return</i> Saham JII dengan LQ45 menggunakan <i>CAPM</i>	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rata-rata <i>return</i> sampel JII lebih menguntungkan dibanding rata-rata <i>return</i> sampel LQ45.
2	Muthoharoh Sutapa (2014)	Perbandingan Saham Berbasis Syariah dengan Saham Konvensional sebagai Analisa Kelayakan Investasi bagi Investor Muslim	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada kinerja saham syariah dan saham konvensional. Hasil pengujian secara empiris membuktikan rata-rata tingkat <i>return</i> dan risiko Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) lebih rendah daripada tingkat <i>return</i> dan risiko Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3	Seftyanda Darminto Saifi (2014)	Analisis Metode <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i> Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham	Dari 18 saham perusahaan sampel penelitian, terdapat 12 saham yang tergolong efisien.



Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
4	H. Ali ATA Mehmet Fatih BUĞAN (2015)	Comparison of the Performance Islamic and Conventional Market Indices and thei Causal Relationship	Dari hasil perbandingan indeks saham Dow Jones dan Morgan Stanley yang islami di Turki didapatkan kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan secara statistik dan rata-rata dari kedua indeks tersebut.
5	Intan Diane Binangkit Enni Sayitri (2016)	Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional Pada Portofolio Optimal Dengan Pendekatan <i>Single Index model</i> (Studi Kasus pada BEI Tahun 2013-2015)	Hasil dari penelitian tersebut adalah rata-rata kinerja saham syariah lebih tinggi dibanding rata-rata kinerja saham konvensional selama 2013-2015
6	Herni Ruliatul Kasanah Saparila Worokinasih (2018)	Analisis Perbandingan <i>Return</i> dan Risiko Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi pada <i>JII</i> dan <i>IDX30</i> Periode 2014-2016)	Berdasarkan hasil analisis inferensial menggunakan uji beda (Independent Sample t-test) didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risk saham syariah dengan saham konvensional.



2.3 Kerangka Pikir

a. Tingkat *return* (imbal hasil) dan risiko rata-rata yang dihasilkan saham syariah dibandingkan saham konvensional

Secara konseptual, investasi dilakukan untuk memperoleh suatu keuntungan dengan menanggung suatu risiko (Tandelilin, 2010). Hukum investasi menyatakan, bahwa *return* dan risiko saham sebanding “*high risk, high return*”. Apabila suatu investasi memiliki *return* yang tinggi maka risiko saham tersebut juga relatif tinggi, begitupun sebaliknya. Agar tidak salah dalam memilih instrumen investasi, investor perlu mengetahui perbandingan *return* dan risiko yang ditimbulkan oleh saham syariah dan saham konvensional agar investor merasa puas dengan pilihan investasinya. Perkembangan saham syariah menunjukkan prospek yang baik menurut data hasil penelitian tentang Perbandingan Kinerja Saham-Saham Syariah dan Saham-Saham Konvensional Pada Portofolio Optimal Dengan Pendekatan *Single Index model* oleh Intan Diane Binangkit dan Enni Sayitri (2006) membuktikan bahwa rata-rata kinerja saham syariah lebih tinggi dibanding rata-rata kinerja saham konvensional selama periode 2013-2015. Penelitian lain tentang Kajian *risk and return* Saham *JII* dengan LQ45 menggunakan *CAPM* oleh Syarifah Farah Riesa (2006) juga membuktikan bahwa rata-rata *return* sampel *JII* lebih menguntungkan dibanding rata-rata *return* sampel LQ45.



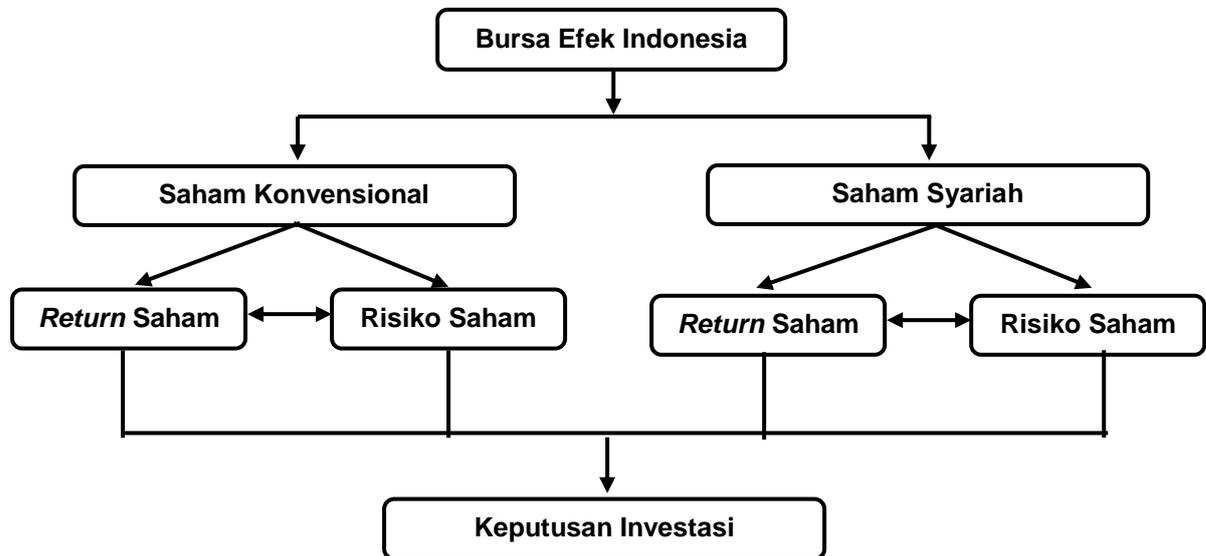
b. Perbedaan Tingkat *Return* dan Risiko Saham Syariah dan Saham

Konvensional

Dalam pengambilan keputusan investasi terhadap saham, tidak cukup hanya dengan melihat nilai indeks saja untuk dapat mengetahui saham mana yang tepat untuk dijadikan pilihan investasi. Untuk mengetahui saham yang memiliki kinerja terbaik perlu dilakukan perbandingan terhadap kedua jenis kelompok saham dengan menggunakan obyek saham syariah dan saham konvensional. Tujuan dilakukannya perbandingan tersebut, selain untuk mengetahui saham mana yang memiliki kinerja lebih baik, juga memberikan gambaran kepada investor terkait perbedaan tingkat *return* dan risiko dari kedua kelompok saham tersebut. Sehingga dapat menambah keyakinan investor dalam mengambil keputusan. Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait dengan perbandingan kinerja saham syariah dan saham konvensional, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Muthoharoh dan Sutapa (2014) yang berjudul "Perbandingan Saham Berbasis Syariah dengan Saham Konvensional sebagai Analisa Kelayakan Investasi bagi Investor Muslim" menunjukkan hasil bahwa kinerja saham berbasis syariah lebih baik dibandingkan saham konvensional serta terdapat perbedaan signifikan antara kinerja saham syariah dan saham konvensional. Penelitian lain, yang dilakukan oleh Herni Ruliatul Kasanah dan Saparila Worokinasih (2018) dengan judul "Analisis Perbandingan *Return* dan Risiko Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi pada *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *IDX30* Periode 2014-2016)" menunjukkan hasil yang bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muthoharoh



dan Sutapa. Hasil penelitian tersebut adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risk saham syariah dengan saham konvensional.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

2.4 Hipotesis

H1: Tingkat *return* dan risiko saham-saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan *return* dan risiko saham-saham konvensional.

H2: Tidak terdapat perbedaan kinerja secara signifikan pada *return* dan risiko saham-saham syariah dan saham-saham konvensional.

