

**ANALISIS PERBANDINGAN *RETURN* DAN RISIKO  
(*RISK*) SAHAM SYARIAH DAN NON SYARIAH  
(STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)  
di BURSA EFEK INDONESIA PRIODE 2012-2016)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat dalam Mencapai Gelar Sarjana  
Program Studi Manajemen Keuangan dan Perbankan  
Jenjang Program Sarjana**

**Disusun Oleh:**

**KARLINA SITI ROHMAH  
A1011411RB1005**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANGGA BUANA YAYASAN PENDIDIKAN  
KEUANGAN DAN PERBANKAN  
BANDUNG  
2019**

## LEMBAR PENGESAHAN

**Judul Skripsi** : "Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah dan Non Syariah (Studi Kasus Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)"

**Nama** : Karlina Siti Rohmah  
**NPM** : A1011411RB1005  
**Jenis Kelamin** : Perempuan  
**Fakultas** : Ekonomi  
**Jenjang Program** : Sarjana  
**Program Studi** : Manajemen  
**Perguruan Tinggi** : Universitas Sangga Buana YPKP Bandung  
**Tempat Penelitian** : Capital Market Centre (CMC-YPKP)  
**Lama Penelitian** : 6 (Enam) Bulan

Telah disetujui oleh pembimbing dan penguji tertera tanggal dibawah ini  
Bandung, 01 Januari 2019

**Mengetahui:**  
**Pembimbing**

(Erna Garnia,S.E.,M.M)

**Menyetujui,**

**Penguji I**

(Rusmin Nuryadin,S.E., M.Si)

**Penguji II**

(Bambang Susanto,S.E., M.Si)

**Wakil Dekan**

(R.Ariyanti Ratnawati,S.E.,M.Si.)

**Ketua Program Studi Manajemen  
Program Pendidikan Sarjana**

(Fitria Lilyana,S.E., M.Si)



# ABSTRAK

Adanya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang sudah dijadikan sebagai peluang bagi Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk membuktikan bahwa Indonesia telah turut ikut didalam membangkitkan ekonomi Islam untuk dapat menarik para calon investor muslim yang memiliki kelebihan dana agar dapat melakukan investasi di saham syariah yang sudah jelas berlabel halal. Namun masih kurangnya pemerataan pengetahuan dan informasi mengenai seberapa besar perbedaan tingkat return dan risiko antara saham syariah dan saham non syariah apakah terdapat perbedaan atau tidak ada perbedaan antara keduanya.

Tujuan penelitian ini disusun untuk mengetahui perbedaan rata-rata return dan risiko saham syariah di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang ada di Bursa Efek Indonesia dan saham non syariah yang tidak termasuk dalam daftar ISSI selama 5 tahun pada periode 2012 sampai 2016. Metode penelitian yang digunakan metode penelitian deskriptif dan metode penelitian komparatif. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan data panel yang diperoleh dari BEI, namun dikategorikan saham syariah ialah saham yang konsisten masuk dalam daftar ISSI dan saham non syariah ialah saham yang konsisten tidak pernah masuk dalam daftar ISSI yang dilihat dari sisi return dan risiko yang di rata-ratakan setiap bulannya hingga dirata-ratakan setiap tahunnya dari periode 2012 sampai 2016.

Hasil penelitian *Perincipal Componen Analysis* (PCA) menunjukkan kontribusi tertinggi dengan 10 peringkat perusahaan, yang dilihat dari sisi return untuk yang paling tinggi di saham syariah ialah Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (4.63E-05), dan yang paling tinggi di saham non syariah ialah Bank Permata Tbk. (0.529075) sedang kan untuk besar risiko atau besar penyimpangan terjadi pada perusahaan yang paling tinggi pada saham syariah yaitu Vale Indonesia Tbk. (8.97E-05), dan untuk saham non syariah yaitu Medco Energi International Tbk. (9.30E-17). Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata return saham syariah sebesar 0,016472981 atau 0,16% , sedangkan rata-rata return non syariah sebesar 0,01349391 atau 0,13 % . Adapun tingkat *risk* saham syariah sebesar 0,026158 atau 0,3% sedangkan tingkat *risk* saham non syariah sebesar 0,026683 atau 2,1% . Berdasarkan hasil analisis inferensial dengan menggunakan uji beda (*Two independent sample t-test*) didapatkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dengan saham konvensional. perbedaan return antara saham syariah dan non syariah hanya sebesar 8,33% dan perbedaan risiko antara saham syariah dan saham non syariah hanya sebesar 6,01%.

Kata Kunci : *Return, Risk, Saham Syariah, Saham Non Syariah.*

# ABSTRACT

*The existence of the Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) which has been used as an opportunity for the Indonesia Stock Exchange (IDX) to prove that Indonesia has taken part in generating Islamic economics to attract potential Muslim investors who have excess funds in order to invest in Islamic stocks it's clearly labeled halal. But there is still a lack of equity regarding knowledge and information on how much the difference between the level of return and risk between Islamic stocks and non-syariah stocks is whether there is a difference or there is no difference between the two.*

*The purpose of this study was arranged to determine the differences in the average return and risk of Islamic stocks in the Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) on the Indonesia Stock Exchange and non-syariah shares that were not included in the ISSI list for 5 years in the 2012 to 2016. Research method used descriptive research methods and comparative research methods. The type of data used is quantitative data with panel data obtained from the IDX, but syariah stock is categorized as stocks that are consistently included in the ISSI list and non-syariah stocks are shares that are consistently not included in the ISSI list in terms of return and risk level level each month until averaged annually from 2012 to 2016.*

*The results of Perincipal Component Analysis (PCA) research show the highest contribution with 10 company rankings, which is seen from the highest return on Islamic stocks is Duta Pertiwi Nusantara Tbk. ( $4.63E-05$ ), and the highest is non-syariah is Bank PermataTbk. ( $0.529075$ ) while for large risks or large deviations occur in the highest companies in Islamic stocks, namely Vale Indonesia Tbk. ( $8.97E-05$ ), and for non-syariah shares, Medco Energi International Tbk. ( $9.30E-17$ ). The results of the descriptive analysis show that the average Islamic stock return is  $0.016472981$  or  $0.16\%$ , while the average non-syariah return is  $0.01349391$  or  $0.13\%$ . The level of risk of Islamic stocks is  $0.026158$  or  $0.3\%$  while the risk level of non-syariah shares is  $0.026683$  or  $2.1\%$ . Based on the results of inferential analysis using different tests (Two independent sample t-tests) found that there is no significant difference between the return and risk of Islamic stocks with conventional stocks. the difference in return between syariah and non-syariah stocks is only  $8.33\%$  and the difference in risk between syariah stocks and non-syariah shares is only  $6.01\%$ .*

*Keywords : Return, Risk, Syariah Stock, Non-Syariah Stock.*

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Segala puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT, pemilik jiwa yang selalu dalam genggaman-Nya yang selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua. Shalawat serta salam semoga selalu tercurah limpahkan kepada junjungan Nabi besar kita yakni Nabi Muhammad SAW beserta keluarganya, sahabat-sahabatnya dan para pengikutnya hingga kepada umat-umatnya sampai saat ini Aamiin ya alloh ya robbala'lamiin.

Alhamdulillah rabbila'alamin atas berkat rahmat berkah dan kasih sayang-Nya serta pertolongan Alloh akhirnya peneliti dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul **“Analisis Perbandingan Return Dan Risk Saham Syariah Dan Non Syariah (Studi Kasus Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2016)”**

Dengan segala keterbatasan dan ketidaksempurnaan dalam pembuatan penulisan maupun penelitian yang diajukan selama proses menulis mengalami beberapa hambatan dan kendala yang dialami, namun berkat dukungan materi maupun non materi, pemberian semangat, bimbingan serta saran dari berbagai pihak, akhirnya peneliti dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini, yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Strata 1 jurusan manajemen, Fakultas Ekonomi pada Universitas Sangga Buana YPKP

Bandung. Peneliti menyadari, betapa masih banyak kekurangan dan keterbatasan serta ketidaksempurnaan dalam menulis dan pengetahuan peneliti miliki. Maka penelitian menerima segala kritik dan saran yang membangun dalam penelitian skripsi ini dengan lapang dada dan rendah hati. Dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terimakasih kepada kedua orang tua tercinta ibu Maryam dan Bapak Jajang Suhendi yang telah mendidik, membimbing, mendukung, dan selalu mendoakan dengan sepenuh hati, dengan cinta, kasih dan sayangnya serta kesabarannya yang tiada habis, serta untuk segenap saudara-saudaraku untuk kakak pertama saya Asep Abdul Somad yang telah memperjuangkan saya untuk terus melanjutkan kuliah serta adik-adik saya tercinta Ismail Mustopa yang sekarang sedang menempuh pesantren tahfidz di Bogor, adik perempuan saya Sinta Nurjannah yang masih duduk di SMA yang selalu jadi teman berbincang, serta adik yang paling kecil Miftahul Jannah yang paling menggemaskan yang telah memberikan tawa canda disaat semangat menurun, dengan tingkah lucunya mampu menghilangkan penat dan lelah ini. Begitupun untuk seluruh segenap keluarga dari keluarga ibu dan bapak, terutama untuk keluarga Bapak ALM. H. Entang Kardita, dan Ibu HJ. Euis Juarsih serta anak-anaknya dan terkhusus untuk teh Lia, teh Neng Kania, dan teh Rani serta keluarga besar lainnya yang tidak dapat saya sebutkan yang selalu memberikan dukungan baik materi maupun non materi, selalu mensupport semangat selama bersekolah yang tidak bisa peneliti balaskan dengan apapun begitupun dengan karya kecil skripsi ini yang peneliti teliti. Dalam kesempatan ini pula peneliti ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Ibu Hj.Erna Garnia, S.E.,M.M selaku Dosen Pembimbing skripsi ini, yang telah memberikan dukungan secara materi maupun non materi dan pengharapan serta waktu luangnya baik diluar kampus maupun didalam kampus, selama mengikuti perkuliahan serta bimbingan skripsi di Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
2. Bapak Dr.H.Asep Effendi, R.,S.E.,MSi.,PIA., CFrA., CRBC selaku Rektor Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
3. Bapak Dr.Ir. Didin Kusniadin., MT. selaku Wakil Rektor I Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
4. Ibu Memi Sulaksmi S.E.,MSi, selaku Wakil Rektor II Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
5. Bapak Dr. Deni Nurdiyana Hadimin, Drs., M.Si selaku Wakil Rektor III Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
6. Bapak Bambang Susanto, S.E.,MSi. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
7. Ibu R.Ariyanti Ratnawati,S.E.,M.Si. selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
8. Ibu Fitria Lilyana,S.E.,M.Si selaku ketua Prodi Studi Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
9. Bapak Taufik Zulfikar, S.E.,M.M., Dosen Wali selama menempuh Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.



10. Ibu Ika selaku Staff di Capital Market Center (CMC) Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
11. Seluruh Staff dosen dan karyawan yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pengajaran kepada peneliti, serta staf administrasi yang telah memberikan bantuan dan segenap pelayanannya selama peneliti kuliah di Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.
12. Sahabat-sahabat terbaik saya Indriyanti, Rinka Rianti, Ressa Listia Hendiani, Ai Nurmalativah, M.Jammie Risman, Rizal muhammad Taufik, Yanuar, Ermila, Febri Insan Amalia, Nurhakimah, Safitri farmawati, Silvia Ardiyanti, M.eko Priam Budi, Rika Puspitasari, Gina Fauziyah, Juliet Pusung, Pratiwi Wulandari, Santo, Mutia, Yessi, Beti, Aden gandi dan Sipa serta teh Dona Lisa Tanjung terimakasih atas segala dukungan, saran, nasihat yang sangat membantu maupun untuk doanya serta seluruh teman-teman yang tidak bisa peneliti sebutkan satu persatu mengucapkan banyak terimakasih.
13. Teman-teman seperjuangan serta seluruh rekan-rekan Universitas Sangga Buana YPKP Khususnya S1 Manajemen angkatan 2014 yang turut mendoakan, dukungan dan semangatnya.
14. Sahabat-sahabat saya dari relawan Fillah yaitu terkhusus untuk teh Rani Setiawati, teh Rahmi, teh Hilda, teh Hena Tsuman, Egi, dan Dini dan teman-teman seperjuangan lainnya yang telah menjadi sahabat hijrah dengan dorongan motivasi,semangat dan nasihat pengalamannya.

15. Sahabat-sahabat An-nisa DKM ULIL Albab yang terkhusus untuk teh Fitri, teh Alma Fauzal Zannah dan segenap keluarganya dan para ikhwan nya yang telah banyak menginspirasi dan selalu memberikan dukungan baik materi maupun non materi dengan segala dukungan saran yang membangun, dan tempat segala diskusi.
16. Terkhusus untuk sahabat saya yang selalu memberikan dorongan doa dengan sepenuh hati, yang telah memberikan segala dorongan baik berupa materi maupun non materi selama perkuliahan dan hingga tersusunnya skripsi ini adalah calon suami saya yaitu Dani Abdullah, beserta keluarga besarnya yang selalu sabar memberikan dukungan dalam berjalannya terwujudnya skripsi ini baik dukungan materi maupun non materi yang tidak dapat peneliti balaskan dengan apapun semoga Alloh-lah yang akan membalas semua kebaikannya dengan yang lebih baik lagi Aamiinn.
17. Sahabat-sahabat Fundaraiser di yayasan Rumah Yatim, Daarul Qura'an, Mandiri Amal Insani, serta Dompot Dhuafa terkhusus yaitu kang Sopyan, kang Latif, kang Ahan, teh Dini Anggraeni yang telah memberikan arahan, saran, nasihat untuk pengalamannya, doanya serta Motivasinya.
18. Untuk kakak-kakak tingkat yang terkhusus untuk teh Euis Wahyuningsih dan segenap keluarga teh Emil Siska Wati, teh Nenden, Eriska, the Aya, teh Devi Farida, teh Melda, kang Ishar yang telah memberikan ilmu pengetahuannya serta motivasinya selama menempuh perkuliahan dan hingga penyusunan skripsinya dengan segala dorongan semangat yang

tidak bisa peneliti balaskan, hanya Allah-lah yang mampu membalasnya dengan sebaik-baiknya balasan Aamiinnn.

19. Untuk ibu dan bapak guru selama di SDN Sukahaji 3, di Mts Maripari, di MAN Cibatu, yang telah memberikan ilmu dan motivasinya hingga sampai ke jenjang kuliah ini.
20. Untuk Keluarga Bidik Misi yang telah memberikan dukungan dan semangat serta ilmunya terkhusus untuk Ibu Senny Lusiani SE. yang telah membantu banyak hal untuk dapat melanjutkan sekolah selama perkuliahan ini dengan segala dorongan semangat yang tidak bisa peneliti balaskan, hanya Allah-lah yang mampu membalasnya dengan sebaik-baiknya balasan Aamiinnn.
21. Untuk keluarga Besar PT.Biofarma dan DKM An-Nur yang telah memberikan motivasi dan dukungan materinya dengan segala dorongan semangat yang tidak bisa peneliti balaskan, hanya Allah-lah yang mampu membalasnya dengan sebaik-baiknya balasan Aamiinnn.
22. Untuk teman-teman sekosan 25 yang selalu menemani dikala suka duka kehidupan kosan hingga menemani sampai terselesaikannya skripsi ini hingga wisuda yaitu Suwani atau dipanggil Ani, Nadia hanifah dan Bela serta Eri semoga kalian juga semangat dalam perkuliahan hingga wisuda.
23. Untuk Akang dan teteh serta adik-adik tingkat di Senat Fakultas Ekonomi dan Himpunan Manajemen serta DKM Ulil Albab selama keikutsertaan berorganisasi telah memberikan banyak ilmu dan motivasi dukungan serta doanya.

24. Terkhusus juga untuk Staff Bursa yaitu ibu Ika Herlina dan staff baru yaitu teh Siti Sarah Pia serta adik-adik tim penelitian yaitu Selvin, Karina Sallya Irawan, Kasma yang berada di Bursa Pojok USB YPKP yang telah memberikan waktu luangnya serta tenangnya untuk membantu sebagian pengolahan data penelitian ini dengan segala dorongan semangat yang tidak bisa peneliti balaskan, hanya Alloh-lah yang mampu membalasnya dengan sebaik-baiknya balasan Aamiinnn.
25. Terimakasih Pula terhadap seluruh pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan kepada peneliti dalam penyusunan proposal Skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Tiada lain yang dapat peneliti lakukan untuk membalaskan semua kebaikan yang telah diberikan, semoga Alloh SWT membalas semua kebaikannya. Kecuali Alloh-lah yang dapat membalas semua kebaikannya dengan yang lebih baik lagi AAmiinn.

Akhir kata, peneliti memohon maaf atas segala kekurangan dan kealpaan sebagai manusia biasa yang tidak luput dari segala dosa dan khilaf hanya kepada Alloh-lah peneliti bersujud dan bersyukur atas segala karunia nikmat-Nya. Alhamdulillahirabbila'amin Jazakumullahu khairan katsiran.

Bandung, 01 Januari 2019

Peneliti

Karlina Siti Rohmah

# DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>iv</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xx</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xxi</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	10
1.3 Rumusan Masalah .....	11
1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	11
1.4.1 Maksud penelitian.....	11
1.4.1 Tujuan Penelitian .....	12
1.5 Kegunaan Penelitian .....	12
1.5.1 Kegunaan Teoritis .....	12
1.5.1 Kegunaan Praktis .....	12
1.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis .....	13

1.6.1	Landasan Teoritis .....	13
1.6.2	Studi Empiris .....	21
1.6.3	Hipotesis Penelitian .....	23
1.6.4	Asumsi Penelitian .....	23
1.7	Lokasi dan Waktu Penelitian .....	24

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

2.1	Manajemen Dan Fungsi Manajemen.....	25
2.1.1	Pengertian Manajemen.....	25
2.1.2	Fungsi Manajemen	
2.1.2.1	Fungsi Manajerial .....	26
2.1.2.2	Fungsi Operasional.....	30
2.2	Manajemen Keuangan Dan Fungsi Manajemen Keuangan.....	32
2.2.1	Pengertian Manajemen Keuangan .....	32
2.2.2	Ruang Lingkup Manajemen Keuangan .....	33
2.2.3	Tujuan Manajemen Keuangan .....	34
2.2.4	Fungsi Manajemen Keuangan .....	35
2.3	Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI).....	36
2.3.1	Visi Dan Misi .....	39
2.4	Pasar Modal .....	39
2.4.1	Gambaran Pasar Modal Syariah .....	39
2.4.1.1	Pengertian Pasar Modal Syariah .....	41
2.4.1.2	Peranan Pasar Modal Syariah .....	43

2.4.1.3 Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah .....	44
2.4.1.4 Fungsi Dan Karakteristik Pasar Modal Syariah .....	46
2.4.1.5 Jenis-Jenis Surat Berharga Di Pasar Modal Syariah.....	47
2.4.2 Pengertian Pasar Modal Non Syariah.....	50
2.4.2.1 Peranan Pasar Modal Non Syariah.....	50
2.4.2.2 Fungsi Pasar Modal .....	53
2.4.2.3 Instrumen Pasar Modal.....	54
2.4.2.4 Jenis-Jenis Surat Berharga Di Pasar Modal Non Syariah/ Konvensional .....	55
2.5 Pihak-Pihak Yang Berperan Dalam Pasar Modal .....	57
2.6 Investasi.....	59
2.6.1 Pengertian Investasi .....	59
2.6.2 Tujuan Investasi .....	61
2.6.3 Tipe-Tipe Investasi .....	61
2.7 Saham.....	62
2.7.1 Pengertian Saham Syariah .....	62
2.7.2 Indeks Saham Syariah Indonesia .....	63
2.7.3 Fungsi Dan Karakteristik Saham Syariah.....	63
2.7.3.1 Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Saham Syariah.....	66
2.7.3.2 Mekanisme Perdagangan Saham Syariah.....	67
2.7.4 Saham Non Syariah .....	68
2.7.4.1 Saham Non Syariah .....	68
2.7.4.2 Fungsi Dan Karakteristik Saham Non Syariah .....	69

2.7.4.3 Pihak-Pihak Yang Terlibat Pasar Modal Saham Non Syariah.....	70
2.7.4.3 Perbedaan Karakteristik Umum Saham Syariah Dan Non Syariah (Saham Konvensional).....	73
2.8 Keuntungan Saham .....	73
2.8.3 Keuntungan Saham Syariah .....	75
2.8.4 Keuntungan Saham Non Syariah .....	75
2.9 Konsep CAPM.....	76
2.9.1 Pengertian Return Saham.....	78
2.9.2 Sumber-Sumber Return Saham .....	79
2.9.2 Risiko Saham.....	79
2.9.3.1 Pengertian Risiko Saham .....	79
2.9.3.2 Tipe-Tipe Risiko .....	81
2.9.3.3 Sumber-Sumber Risiko .....	83

### **BAB III DATA DAN METODE PENELITIAN**

3.1 Obyek penelitian .....	86
3.2 Metode Penelitian .....	87
3.2.1 Metode yang digunakan .....	87
3.2.2 Metode <i>Luaran Tambahan</i> .....	89
3.2.2.1 <i>Principal Componen Analysis (PCA)</i> .....	89
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	91
3..3.1 Jenis Data.....	91



3.3.2 Sumber Data.....	91
3.4 Populasi dan Sampel penelitian .....	92
3.4.1 Populasi penelitian .....	92
3.4.2 Sampel Penelitian .....	93
3.5 Teknik Sampling .....	97
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	100
3.7 Teknik analisis data .....	101
3.8 Operasional Variabel .....	103
3.9 Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis .....	104
3.9.1 Rancangan Analisis .....	104
3.9.2 Uji Asumsi Dasar .....	106
3.9.2.1 Uji Normalitas.....	106
3.9.2.2 Uji Homogenitas .....	107
3.9.2.3 Uji Beda ( two Independent Sampel T-test atau Mann Whitney) .....	108
3.9.2.4 Uji PCA (principal Component Analysis)/ uji peringkat dari yang tertinggi hingga terendah.....	108
3.10 Uji Hipotesis .....	109
3.10.1 Uji Hipotesis Komparatif .....	109
 <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	111
4.2 Statistik Deskriptif .....	112

4.2.1 Hasil Analisis deskriptif Rata-Rata Return Dan Risk Saham Saham Syariah dan Non syariah .....	114
4.3 Statistik Inferensial (Hasil Uji Asumsi Dasar).....	119
4.3.1 Hasil Uji Normalitas .....	119
4.3.2 Hasil Uji Homogenitas .....	120
4.4 Hasil Uji Beda ( <i>Two Independent Sample T-Test Atau Mann Whitney</i> ).....	122
4.5 Hasil Uji PCA ( <i>Principal Component Analysis</i> ).....	124
4.6 Hasil Uji Hipotesis.....	126

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	129
5.2. Luaran Tambahan.....	130
5.3. Saran .....	131

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

# DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu .....	21
Tabel 3.1 Sampel Saham Syariah (Yang Konsisten Masuk Dalam Daftar ISSI ) .....	94
Tabel 3.2 Sampel Saham Non Syariah (Yang Konsisten Tidak Pernah Masuk Dalam Daftar ISSI ) .....	96
Tabel 3.3 Hasil Purposive Sampling .....	99
Tabel 3.4 Operasionalisasi Variabel .....	103
Tabel 4.1 Rata-Rata Return Dan Risk Saham Syariah Yang Konsisten Masuk Dalam Daftar ISSI Periode 2012- 2016.....	112
Tabel 4.2 Rata-Rata Return Dan Risk Saham Non Syariah Yang Konsisten Tidak Pernah Masuk Dalam Daftar ISSI Periode 2012-2016 .....	115
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Return Dan Risiko Saham Syariah Dan Non Syariah.....	120
Tabel 4.4 Hasil Uji Homogeneity Return Saham Syariah Dan Non Syariah .....	122
Tabel 4.5 Hasil Uji Mann Whitney Return Risiko Saham Syariah Dan Saham Non Syariah.....	123
Tabel 4.5 Hasil Uji Principal Component Analysis Dari Return Saham Syariah Saham Non Syariah .....	125
Tabel 4.6 Hasil Uji Principal component analysis dari risiko saham syariah dan saham Non syariah .....	126

# DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan <i>Return</i> Saham Syariah dan Non Syariah .....	5
Gambar 1.2 Grafik Pergerakan Resiko Saham Syariah dan Non Syariah .....	7
Gambar 1.3 Paradigma Penelitian .....	22
Gambar 3.1 Kerangka Penelitian .....	102
Gambar 3.2 Daerah Penolakan dan Penerimaan $H_0$ .....	110
Gambar 4.1 Hasil Daerah Penolakan dan Penerimaan $H_0$ .....	128

## **DAFTAR LAMPIRAN**

LAMPIRAN	: Surat Survey Penelitian
LAMPIRAN	: Lembar Berita Acara Bimbingan
LAMPIRAN 1	: 70 Saham syariah yang konsisten masuk dalam daftar ISSI
LAMPIRAN 2	: 42 Saham NON syariah yang konsisten tidak pernah masuk dalam daftar ISSI
LAMPIRAN 3	: Hasil Uji Pca Return Saham Syariah Dan Saham non syariah
LAMPIRAN 4	: Hasil Uji Pca Risiko Saham Syariah Dan Saham Non Syariah
LAMPIRAN 5	: Hasil Uji Normalitas, Hasil Uji Homogenitas, Hasil Uji Beda

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar belakang Penelitian**

Pasar modal merupakan salah satu tonggak penting perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual, pasar modal telah menjadi saraf finansial dunia ekonomi modern. Bahkan, perekonomian modern tidak eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik. Setiap hari terjadi transaksi triliunan rupiah melalui institusi ini. Sebagaimana institusi modern, pasar modal tidak terlepas dari berbagai kelemahan dan kesalahan. Seiring berkembangnya industri syariah di Indonesia maka efek-efek syariah mulai dilirik oleh investor-investor di pasar modal. Karena dengan seiring berkembangnya pengetahuan masyarakat muslim yang sudah mulai memahami akan pentingnya bermuamalah dengan menggunakan kaidah prinsip-prinsip syariah yang tentunya akan lebih aman dan berkah serta akan lebih maslahat untuk dunia dan akhirat dengan berinvestasi yang lebih halal. Berdasarkan hasil observasi awal yang dilakukan oleh peneliti saat ini pemahaman dan pengetahuan serta ketertarikan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah masih kurang merata.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijadikan sesuai dengan prinsip syariah, sehingga setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan prinsip syari'at Islam. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan

pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan memorandum of understanding (MOU) antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun perkembangan investasi syariah di pasar modal Indonesia telah hadir pada tahun 1997 yakni dengan diterbitkannya reksa dana syariah pada 25 juli 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002.

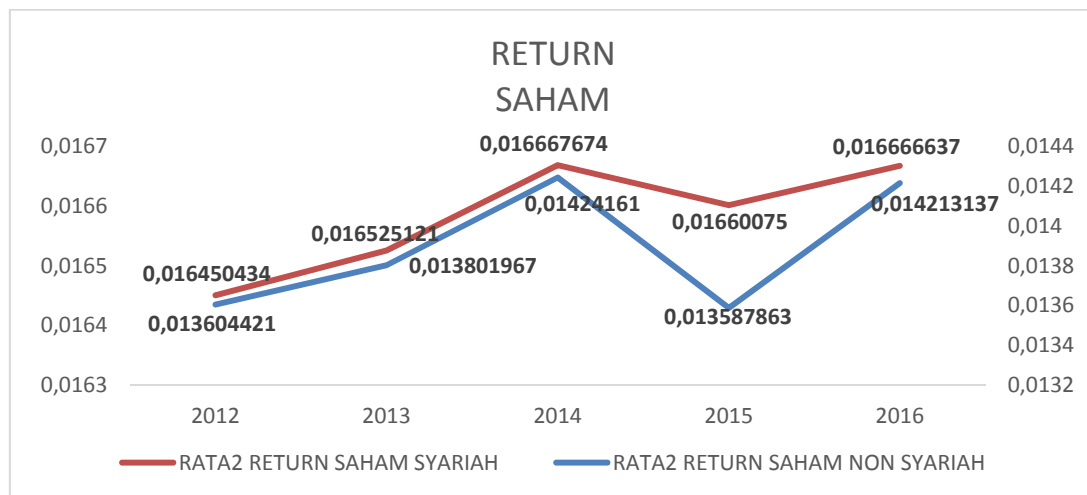
Fenomena ini dijadikannya peluang dan sangat menarik yang membuktikan bahwa Indonesia juga turut andil dalam mendukung kebangkitan ekonomi islam di dunia. Seiring berkembangnya dunia teknologi Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai meningkatkan kualitas pasar modal syariah di Indonesia, maka di tahun 2011, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan oleh BEI untuk melengkapi keberadaan Jakarta Islamic Index (JII). (*Sumber:www.idx.co.id*, diakses 22 Februari 2018) Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (*Sumber :www.idx.co.id*, diakses 22 Februari 2018). ISSI digunakan sebagai indikator utama yang dapat menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga terdapat berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi pergerakannya. Adanya investasi dalam Islam atau investasi syariah yang merupakan transaksi jual beli efek untuk mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan prinsip syariat Islam. Sehingga dapat memberikan kesempatan bagi kalangan muslim maupun non muslim yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariah yang

memberikan ketenangan dan keyakinan atas transaksi yang halal, namun juga menguntungkan dengan risiko yang akan dihadapi oleh para calon investor muslim sama saja, bahkan mungkin sebaliknya serta dapat dipertanggungjawabkan kelak dikemudian hari (akhirat). Berdasarkan prinsip syariah memang investasinya harus terhindar dari beberapa unsur seperti, riba (bunga), *gharar* (tidak pasti), dan *maysir* (judi). Investasi dalam bentuk surat berharga dapat dikategorikan sebagai produk syariah apabila pelaksanaannya sesuai dengan aturan dalam Islam. Di dalam teori investasi dikatakan bahwa setiap sekuritas menghasilkan *return* dan risiko. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan risiko adalah penyimpangan *return* yang diharapkan dengan *return* yang terealisasi dari sekuritas tersebut. Pada investasi syariah diarahkan untuk jenis investasi jangka panjang yang memiliki *return* yang baik dan halal memiliki ketahanan serta kesinambungan. Saham merupakan salah satu sekuritas di antara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko yang tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diperoleh oleh investor muslim maupun non muslim dimasa mendatang. Namun dewasa ini, dengan meningkatnya kesadaran perusahaan akan potensi bisnis dengan prinsip syariah yang berkeadilan dan bersih dari unsur-unsur riba. Disisi lain dengan mengeluarkan saham Syariah, perusahaan dapat mengambil keuntungan dari fleksibilitas perdagangan saham syariah, karena saham syariah dapat diperdagangkan kepada muslim maupun non muslim di bursa saham syariah dan saham non syariah (saham konvensional) sementara saham non syariah (saham konvensional) hanya dapat diperdagangkan di bursa non syariah (saham konvensional) saja. Fleksibilitas ini dapat menjadi



potensi menguntungkan dana lebih besar dari para investor. Karena saham non syariah (saham konvensional) muncul pertama kali dibandingkan saham syariah maka keberadaannya lebih populer dibandingkan dengan saham syariah, maka dari itu peminatnya lebih banyak, sementara itu adanya unsur spekulasi dan perjudian yang terkandung dalam investasi saham non syariah (saham konvensional) menimbulkan kekhawatirannya terhadap calon investor muslim. Dalam perkembangan saham non syariah (saham konvensional) yang lebih banyak peminatnya, belum tentu menghasilkan tingkat return dan risiko lebih baik ketimbang saham syariah, maka harus dikaji lebih lanjut seberapa besar perbedaan tingkat return dan risiko yang dihasilkan oleh saham syariah dan saham non syariah. Dewasa ini pun, yang diketahui oleh para calon investor kebanyakan yang pertama kali dilihat ketika berinvestasi atau tertarik untuk melakukan investasi disuatu perusahaan karena melihat dari sisi return dan risiko yang dihasilkan, yang suatu saat para calon investor dapatkan ketika sudah berinvestasi.

Fenomena yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia Mengenai pergerakan *Return* Saham saham syariah dan non syariah ,dan resiko saham syariah dan non syariah Tergambar pada grafik dibawah ini.



Sumber : Data diolah Penulis dari Bursa Efek Indonesia

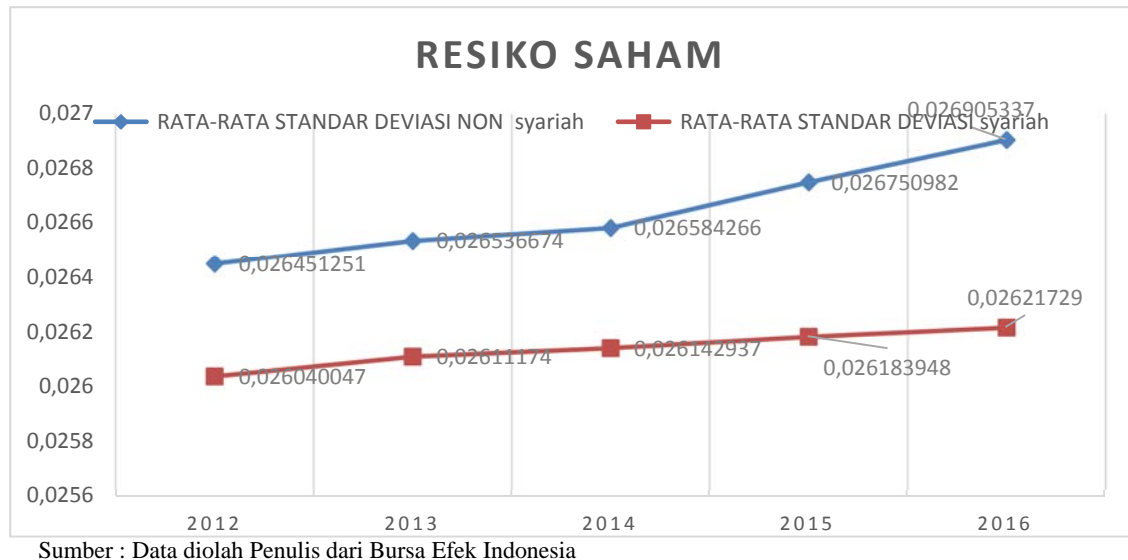
**Gambar 1.1**  
**Grafik Pergerakan *Return* Saham Syariah dan Non Syariah**

Penjelasan dari Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan *Return* saham syariah dan non syariah pada periode tahun 2012-2016 mengalami pergerakan yang cukup fluktuatif, *Return* saham syariah dan non syariah tertinggi pada tahun 2014 dan yang terendah ada pada tahun 2012. Pada dasarnya investor muslim maupun non muslim pun mempunyai cita-cita untuk memperoleh keuntungan agar investasi akan terus memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan resiko yang terendah mungkin. Dalam teorinya Robbert mengatakan bahwa return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, dalam hal ini ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Oleh karenanya sangat penting bagi seorang

investor muslim maupun non muslim untuk menilai kinerja perusahaan dengan melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return tersebut.

Faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan tidak hanya terjadi pada faktor internal, tetapi juga faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan (makro). Investor dapat menggunakan seluruh informasi yang berpengaruh terhadap harga saham, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Faktor eksternal (makro) merupakan faktor-faktor kebijakan moneter pemerintah, politik, dan kebijakan-kebijakan serta kondisi-kondisi yang berada di luar kendali dari perusahaan seperti perekonomian baik di dalam maupun di luar negeri.

Pola harga yang fluktuatif akan mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh oleh pemegang saham atau investor baik investor muslim maupun non muslim. Harga saham yang fluktuatif dipengaruhi oleh beberapa hal. Pertama oleh kondisi eksternal perusahaan, kedua oleh kondisi internal perusahaan dan ketiga oleh karakteristik perusahaan tersebut. Kondisi eksternal antara lain yaitu faktor variable makro ekonomi suatu Negara. Variable makro ekonomi tersebut diantaranya adalah inflasi, indeks harga konsumen, dan *BI rate*.



**Gambar 1.2**

**Grafik Pergerakan Resiko Saham Syariah dan Non Syariah**

Penjelasan dari Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pergerakan *resiko saham syariah dan non syariah* pada periode tahun 2012-2016 yang menunjukkan pergerakan yang cenderung menurun, *resiko saham syariah dan non syariah* tertinggi pada tahun 2016 dan *resiko saham syariah dan non syariah* terendah pada tahun 2012. Dapat diketahui bahwa keadaan tersebut mencerminkan tingkat resiko saham syariah lebih kecil daripada tingkat resiko saham non syariah. Pada tahun 2016 tingkat resiko saham syariah lebih kecil 0,0007 atau 0,07 % dari resiko saham syariah.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia jika dilihat dari pertumbuhan bertransaksi saham syariah menunjukkan kenaikan yang positif yang tidak jauh berbeda dengan pertumbuhan transaksi saham non syariah. Adapun menurut Halim (Halim 2013) bahwa tingkat *return* (imbal hasil) dan *risk* (risiko)

saham syariah lebih baik dari saham konvensional atau non syariah. Apabila investor muslim maupun non muslim mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka investor muslim maupun non muslim harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Dalam kenyataannya grafik return dan *risk* saham syariah dan non syariah disetiap tahun nya cenderung mengalami adanya suatu perbedaan yang kadang *return* nya untuk saham non syariah turun di tahun tertentu namun sebenarnya tingkat resiko yang dialami tidak jauh berbeda antara *risk* non syariah. Tentunya investor muslim maupun non muslim yang lainnya sama memiliki keinginan bahwa tingkat *return* dan resikonya searah berjalan positif dalam berinvestasi pasti menginginkan keuntungan yang lebih. Namun apabila *return* dan resiko yang dihadapi ternyata keduanya sama saja, mengapa tidak berinvestasi pada saham berprinsip syariat islam. Jika ditinjau lebih dalam lagi kebanyakan masyarakat muslim pastinya tidak akan memikirkan akan hal resikonya jika sama saja resiko yang dihadapinya antara di saham syariah atau di saham non syariah tentunya akan lebih memilih berinvestasi di saham yang halal walaupun tingkat resikonya lebih tinggi dibandingkan dengan resiko yang saham non syariah. Keuntungan yang dimaksud yaitu untuk mendapatkan *return* yang tinggi dengan *risk* yang sesuai atau bahkan lebih rendah sesuai yang tercermin dalam pergerakan *return* maupun resiko saham syariah dan non syariah. Namun perkembangan pasar modal syariah yang baik belum tentu menunjukkan tingkat return dan *risk* saham syariah lebih baik daripada saham non syariah. Seberapa besar perbedaan tingkat *return* dan *risk* saham non syariah dan saham syariah juga

perlu diketahui oleh investor muslim maupun non muslim untuk melakukan investasi.

Dikutip dari harian kompas (04 Maret 2016) menurut direktur utama Bursa Efek Indonesia (BEI) Tito Sulistio mengatakan potensi saham syariah sangat besar di Indonesia. Dari sisi pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia juga terus mengalami peningkatan dalam jumlah yang signifikan. Beliau menambahkan bahwa secara global, pertumbuhan dari total nilai transaksi syariah itu dua kali lipat dibanding pertumbuhan saham non syariah dan Indonesia juga termasuk negara terbesar di dunia. Dengan banyaknya kebutuhan masyarakat akan informasi data yang lebih akurat maka diharapkan akan mendapatkan kontribusi nyata dan optimal dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian yang berbasis syariah Islam khususnya bagi masyarakat muslim. Yang dampaknya akan berkelanjutan dan berpengaruh bagi kebutuhan masyarakat muslim di Indonesia terhadap investasi di pasar modal yang mengikuti prinsip-prinsip syariah terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Menurut direktur utama Mandiri Sekuritas Abi Prayadi Riyanto, hal itu sangat relevan mengingat besarnya jumlah penduduk muslim yang mencapai 90 persen dari total populasi di Indonesia.

Dari uraian di atas peneliti menyimpulkan bahwa dengan BEI meluncurkan adanya ISSI, yang telah dijadikan peluang bahwa ISSI merupakan saham syariah yang sudah berlabel halal. Adanya ISSI ini agar dapat menarik minat para calon investor muslim yang memiliki kelebihan dana agar dapat berinvestasi. Namun masih ragu dengan kehalalan yang diperoleh dari sisi return maupun masih takut

dengan risiko yang dihadapi ketika sudah berinvestasi. Karena masih kurangnya pengetahuan dan informasi yang merata mengenai perbedaan tingkat return dan risiko yang dihasilkan oleh para calon investor baik investor muslim maupun non muslim. Maka perlu dikaji lebih lanjut mengenai seberapa besar tingkat perbedaan return dan risiko yang dihasilkan di masa yang akan datang ketika para calon investor sudah berinvestasi.

Dalam hal ini maka perlu diadakannya sebuah perbandingan terhadap kedua jenis saham tersebut dengan menggunakan obyek saham pada Indeks Saham Syariah (saham yang termasuk konsisten masuk dalam daftar ISSI) dan saham yang murni tidak pernah masuk ke dalam daftar ISSI atau sering disebut sebagai saham non syariah yang dilihat dari sisi tingkat return dan risiko yang dihasilkan serta diharapkan dapat menjawab keraguan investor muslim.

Dari uraian fenomena tersebut, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul:

**“Analisis Perbandingan Return dan Risiko (*risk*) Saham Syariah dan Non Syariah (Studi Kasus Pada Indeks Saham Syariah (ISSI) di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka identifikasi masalah yang dapat disusun sebagai berikut :

1. Adanya perbedaan antara *return* pada saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia.

2. Adanya perbedaan antara risiko (*risk*) pada saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Untuk rumusan masalah peneliti hanya mencantumkan 2 pokok rumusan masalah yaitu sebagai berikut :

1. Adakah perbedaan antara *return* pada saham saham yang dihasilkan pada ISSI (saham syariah) dan saham yang tidak dihasilkan dari ISSI (non syariah) di Bursa Efek Indonesia.
2. Adakah perbedaan antara risiko (*risk*) pada saham saham yang dihasilkan pada ISSI (saham syariah) dan saham yang tidak dihasilkan dari ISSI (non syariah) di Bursa Efek Indonesia.

## **1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian**

### **1.4.1 Maksud penelitian**

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui hasil Analisis Perbandingan Return dan Risiko (*risk*) Saham Syariah dan Non Syariah (Studi Kasus Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) dan sebagai salah satu syarat untuk mengikuti sidang akhir program studi Manajemen jenjang Strata 1 Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.



### **1.4.2 Tujuan Penelitian**

Sesuai rumusan masalah yang telah ditentukan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui hasil analisis perbedaan antara tingkat pengembalian (*return*) pada saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui hasil analisis perbedaan antara penyimpangan (*risk*) pada saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia.

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1 Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini dapat berguna untuk lebih memahami fungsi keilmuan mengenai perbedaan *return* dan *risk* saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5.2 Kegunaan Praktis**

Kegunaan yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah

1. Bagi Peneliti di masa yang akan datang  
Memberikan kesempatan untuk mempelajari lebih dalam tentang pasar modal saham syariah dan non syariah serta memberikan wawasan, informasi mengenai pasar modal saham syariah dan non syariah dan mengetahui langsung bagaimana caranya memilih saham-saham mana yang akan dijadikan untuk berinvestasi yang baik serta halal dalam syariat Islam.

## 2. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi untuk pengambilan keputusan investasi, khususnya untuk investor kaum muslim yang sering berinvestasi di saham BEI.

## 3. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat baik secara teoritis maupun Aplikasi terhadap perkembangan ilmu ekonomi Islam khususnya di bidang investasi saham yang sesuai dengan syariat dan prinsip syariah di pasar modal Indonesia.

## 4. Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemerintah khususnya dalam mengeluarkan kebijakan-kebijakan untuk mendorong perkembangan pasar modal syariah khususnya bagi perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

## **1.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis**

### **1.6.1 Landasan Teoritis**

Investasi (ABI, 2016) investasi erat kaitanya dengan suatu bentuk modal, dengan suatu harapan mendapatkan return dimasa yang akan datang. Begitupula bahwa saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha.

Saham syariah merupakan (Baharudin Siagian, S.H.,M.H., 2017) saham syariah adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Islam memang menganjurkan untuk berinvestasi karena dengan investasi akan memberikan manfaat bagi lebih banyak orang dan membuat harta yang dimiliki menjadi produktif. Kegiatan investasi tidak semata-mata dilakukan untuk mendapatkan keuntungan yang besar akan tetapi menyebarkan berkah dari harta tersebut. Dengan adanya investasi maka akan banyak terbuka lapangan kerja baru dan dapat menggerakkan roda perekonomian sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan bersama.

Ikatan banker Indonesia menyatakan bahwa return dan risiko didasari oleh hubungan yang searah ; semakin besar risiko maka semakin besar pula return atau harapan yang didapatkan. ((LSPP), 2017), sehingga hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan investor bersifat positif dan linier.

Pasar modal syariah bukan merupakan pasar yang berdiri sendiri atau institusi yang terpisah seperti yang dikenal dalam konsep perbankan. Saham syariah adalah surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan yang bisnisnya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil usaha perusahaan tersebut.

Dilihat dari konsepnya pembelian saham adalah jenis investasi yang diperbolehkan dalam Islam karena ada unsur bagi hasil/tingkat pengembalian. Jika ada keuntungan dibagi bersama sesuai perjanjian dan jika merugi juga ditanggung bersama. Meskipun demikian sebagian umat Islam masih ragu akan kehalalan

transaksi saham non syariah. Dikhawatirkan jika ada bagian transaksi yang melanggar hukum Islam sehingga diragukan kehalalannya.

Untuk itu hadirilah saham syariah yang memberikan keyakinan dan rasa aman bagi umat Islam yang ingin membeli saham. Saham syariah pada dasarnya sama dengan saham non syariah, bedanya saham syariah mengharuskan perusahaan penerbit saham tempat kita menanam modal adalah perusahaan-perusahaan yang prinsip dan operasionalnya tidak melanggar hukum Islam. Misalnya perusahaan yang tidak melakukan riba, perusahaan yang produknya bukanlah barang yang diharamkan, perusahaan yang tidak melakukan praktek perjudian, dan lain sebagainya.

Selain itu saham syariah juga tidak menggunakan prinsip bunga, spekulasi, dan judi dalam proses jual beli saham. Disediakan syariah *guideline* (panduan) yang berisi aturan-aturan bagaimana saham syariah dijalankan seperti bagaimana praktek investasi yang sesuai syariah, distribusi pendapatan, alokasi asset, dan lain sebagainya.

Pendek kata, saham syariah adalah jenis saham yang harus berdasarkan kaidah dan aturan Islam yang sudah dijelaskan dan ditetapkan di dalam Al-Qur'an dan Hadist, yang peneliti ambil untuk sebagai bahan penelitian ialah list saham syariah yang terdapat atau terdaftar pada indeks saham syariah yang harus sesuai dengan peraturan fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/x/2003. dibidang pasar modal.

Saham non syariah adalah berupa selemba kertas/bukti sertifikat atas nama seseorang yang memiliki kekuatan hukum, maka saham non syariah ini sebenarnya

bisa dikatakan pula sebagai saham konvensional namun saham non syariah yang ingin peneliti jelaskan bahwa saham non syariah yaitu saham yang apabila dikeluarkan oleh *Emiten*/Perusahaan yang sudah masuk kategori usaha yang tidak memenuhi syariah maka dikatakan sebagai non syariah atau tidak termasuk dalam kategori konsisten berada didalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kategori yang masuk dalam saham non syariah ini karena investasinya masih bebas pada seluruh sektor, mendasarkan pada prinsip bunga, membolehkan spekulasi dan judi yang pada gilirannya akan mendorong fluktuasi pasar yang tidak terkendali dan *guideline* (panduan) investasi secara umum pada produk hukum pasar modal saham non syariah atau saham konvensional yang tidak lagi berprinsip syariat Islam.

Sesuai dengan penelitian terdahulu Angga Binanga, Muhammad Dayaan Dan Ainun Mardhiah (2017) yang dalam penelitiannya berjudul “Analisis *Risk* Dan *Return* Saham Syariah Tahun 2016 (Studi Perbandingan Saham Indeks Saham Syariah Indonesiadengan Non-Indeks Saham Syariah Indonesia)” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah ISSI dan saham konvensional non-ISSI. Herni Ruliatul Kasanah Saparila Worokinasih (2018) yang dalam penelitiannya berjudul “Analisis Perbandingan *Return* Dan *Risk* Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index JII) Dan IDX30 Periode 2014-2016)” menyimpulkan bahwa rata-rata *return* saham syariah sebesar 0,005566501 atau 0,56% sedangkan rata-rata *return* saham konvensional sebesar 0,0090529 atau 0,91%. Adapun tingkat *risk* saham syariah selama kurun waktu 3 tahun

sebesar 0,086718628 atau 8,7% sedangkan tingkat *risk* saham konvensional sebesar 0,085490516 atau 8,55%. Berdasarkan hasil analisis inferensial dengan menggunakan uji beda (independent sample t-test) didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional.

Kedua penelitian tersebut sama-sama menyatakan bahwa antara *return* dan *risk* saham syariah dan non syariah tidak terdapat perbedaan yang signifikan, sedangkan dengan penelitian selain tingkat pengembalian dan risiko, namun ditambah untuk mengetahui seberapa besar perbedaan koefisien variasi pada saham Islam dan non Islam menyatakan bahwa pada penelitian Ajeng Gama Rosyida (2015) yang dalam penelitiannya berjudul “Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013)” menyimpulkan bahwa bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi pada saham Islam dan saham non-Islam.

Maka dari itu, bedanya dari penelitian-penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh penelitian-penelitian terdahulu sebelumnya, maupun penelitian terbaru tahun 2017 dan 2018. Yang membedakan dari penelitian yang sudah dilakukan adalah penelitian hanya menganalisis perbandingan saham syariah dan non syariah yang dilihat dari sisi return dan risikonya, dengan memfokuskan data sampel yang diambil dalam penelitian ialah ISSI. Maka untuk sampel penelitian ialah saham-saham yang konsisten masuk dalam daftar ISSI maka dikategorikan

sebagai saham syariah sedangkan saham-saham yang konsisten tidak pernah masuk dalam daftar ISSI dikategorikan sebagai saham non syariah kemudian, diakhir akan menambahkan 10 peringkat perusahaan saham-saham yang berkontribusi yang dilihat dari sisi return dan risiko baik saham syariah dan saham non syariah. Untuk membandingkan perusahaan-perusahaan apa saja yang memiliki tingkat return yang paling tinggi maupun yang paling rendah dari saham syariah dan non syariah serta perusahaan-perusahaan apa saja yang paling tinggi maupun yang paling rendah yang dilihat dari sisi risiko baik saham syariah dan non syariah.

Pengembalian atau return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang merupakan return yang belum terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

Salah satu pengukuran *return* yang dapat digunakan untuk mengukur *return* yang dapat digunakan untuk mengukur return realisasi adalah *return* total. Untuk menghitung *return* ekspektasi berdasarkan data-data historis dapat menggunakan metode rata-rata.

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari *return* yang tinggi memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima besar, demikian pula sebaliknya *return* yang rendah memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima kecil. *Return* dapat realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

*Return* trealisasi dihitung berdasarkan data historis, yang juga digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan juga sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

Menurut Jogiyanto (2013,257) risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan ekspektasi. Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (standar deviation) yang mengukur penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya.

Risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan. Risiko didefinisikan sebagai kesempatan/kemungkinan timbulnya kerugian. Karena itu, para investor dipasar modal harus dapat menyadari sungguh-sungguh bahwa secara teoritis setiap investasi yang dilakukan disamping mengaharapkan keuntungan, investor juga harus sadar terdapat kemungkinan risiko atau kerugian. Jadi risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual, atau suatu kemungkinan yang terdiri dari berbagai faktor yang dapat menyebabkan tidak kembalinya dana yang diinvestasikan pada suatu *instrument* investasi tertentu atau dengan kata lain, merupakan faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya kerugian dalam suatu investasi baik investasi berupa saham syariah maupun non syariah. Semua jenis investasi selalu punya risiko, tidak ada investasi yang bebas risiko, risiko selalu ada melekat pada setiap investasi besar atau kecil dan juga dapat dikatakan bahwa hasil yang tinggi risikonya juga tinggi sehingga diperlukan pemahaman



risiko yang berakaitan dengan alternatif sarana investasi yang dapat terdiri dari risiko likuiditas, ketidakpastian hasil, kehilangan hasil, penurunan nilai investasi sampai risiko hilangnya modal investasi tersebut.

Maka didalam tingkat pengembalian saham tentunya adanya sebuah risiko saham yang harus dihadapi oleh seorang investor muslim maupun non muslim bahwa dalam berinvestasi ada hubungan positif antara risiko dan tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan karena pada dasarnya, pemodal cenderung menghindari risiko. Mereka berani melakukan investasi yang mempunyai risiko jika diimbangi dengan tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan pula. Dengan demikian, bahan pertimbangan investor adalah antara *return* dan risiko. Tentunya ada faktor risiko yang harus difahami dan ditelaah lebih lanjut yaitu adanya suatu risiko *systematic* dan *unsystematic*.

Risiko sistematis (*Systematic*) merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan ataupun dihindari baik oleh saham-saham syariah maupun non syariah karena risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang serentak mempengaruhi harga saham di pasar modal, misalnya perubahan dalam kondisi perekonomian, iklim politik, perarturan perpajakan, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya. Namun risiko sistematis merupakan risiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham di pasar modal.

Risiko tidak sistematis (*Unsystematic risk*) adalah risiko yang terkait dengan suatu saham tertentu dan pada umumnya risiko ini dapat diperkecil atau diminimalisir dengan melalui suatu diversifikasi. Karena risiko ini hanya ada

dalam satu perusahaan atau industry tertentu. Contohnya yaitu risiko kegagalan dalam kinerja perusahaan, risiko finansial, risiko psikologis, risiko manajemen.

Semakin tinggi tingkat *return* atau keuntungan suatu investasi maka akan semakin tinggi pula *risk* atau risikonya *low risk ,low return ; high risk,high return* menurut Frensidy (2013,150).

### 1.6.2 Studi Empiris

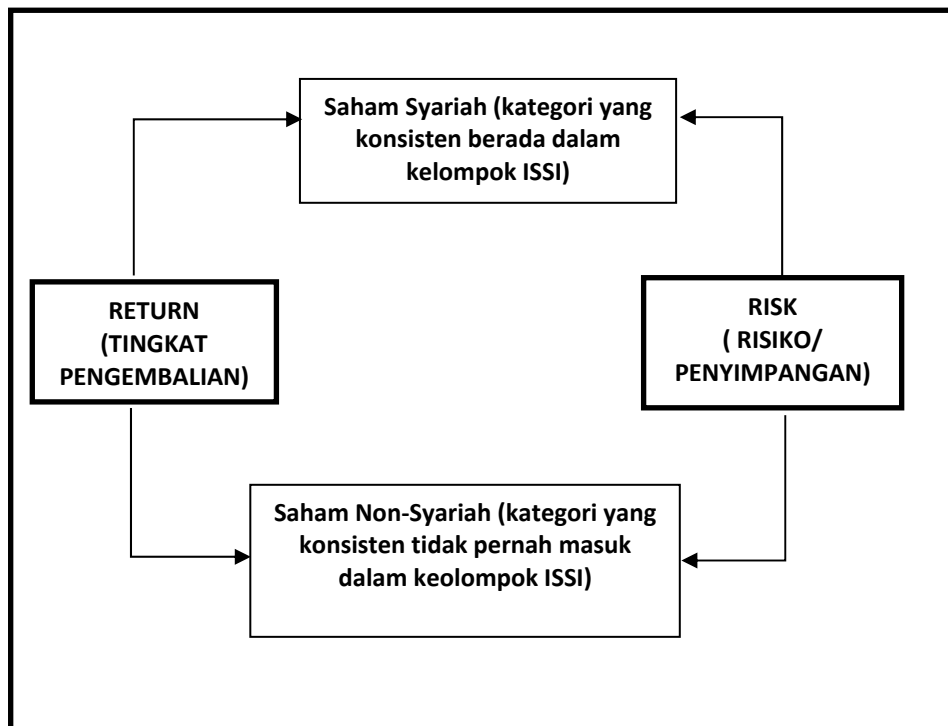
Peneliti menyajikan beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan masukan dan perbandingan pada masalah yang akan diteliti diantaranya sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ajeng Gama Rosyida (2015)	Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013).	Menyimpulkan Bahwa Bahwa Ada Tidak Ada Perbedaan Yang Signifikan Tingkat Pengembalian, Risiko Dan Koefisien Variasi Pada Saham Islam Dan Saham Non-Islam.
2.	Angga Binanga, Muhammad Dayaan Dan Ainun Mardhiah (2017)	Analisis Risk Dan Return Saham Syariah Tahun 2016 (Studi Perbandingan Saham Indeks Saham Syariah Indonesiadengan Non-Indeks Saham Syariah Indonesia).	Menyimpulkan bahwa Tidak Terdapat Perbedaan Secara Signifikan Risk Dan Return Antara Saham Syariah ISSI Dan Saham Konvensional Non-ISSI.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
3.	Herni Ruliatul Kasanah Saparila Worokinasih (2018)	Analisis Perbandingan Return Dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) Dan IDX30 Periode 2014-2016).	Berdasarkan hasil analisis inferensial dengan menggunakan uji beda (independent sample t-test) didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risk saham syariah dengan saham konvensional.

Dari uraian tersebut, peneliti mencoba untuk menggambarkan paradigma pemikiran sebagai berikut :



**Gambar 1.3**  
**Paradigma penelitian**

### 1.6.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah disusun dalam kalimat pertanyaan, Sugiyono (2017). Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik. Berdasarkan rumusan masalah maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) antara saham syariah dengan saham non syariah.
2. Terdapat perbedaan risiko (*risk*) antara saham syariah dengan saham non syariah.

### 1.6.4 Asumsi Penelitian

Asumsi merupakan pikiran-pikiran dasar yang digunakan sebagai titik tolak atau alasan dalam menjelaskan fenomena dan diyakini kebenarannya (ARIF, 2017). Jadi asumsi adalah pernyataan yang dapat diuji kebenarannya secara empiris berdasarkan pada penemuan, pengamatan dan percobaan dalam penelitian yang dilakukan sebelumnya.

Maka peneliti mengambil asumsi dalam penelitian ini sebagai berikut :“Seluruh saham-saham yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sudah dianggap mengikuti prinsip-prinsip syariah baik secara perusahaan syariah dan mekanisme perdagangan secara syariah atau secara syariat Islam”.

## **1.7 Lokasi Dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian untuk penelitian skripsi ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana data diperoleh dari websate ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) yang telah terkumpul dan diolah melalui Capital Market Center (CMC) – YPKP Bandung, JL.PHH. Mustopa no. 68 Bandung 40124. Lamanya waktu penelitian adalah selama 6 bulan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Manajemen dan Fungsi Manajemen**

##### **2.1.1 Pengertian Manajemen**

Menurut Ridhotullah & Jauhar (2015) bahwa pengertian manajemen adalah **“sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengoordinasian, dan pengontrolan sumberdaya untuk mencapai sasaran secara efektif dan efisien”**.

Adapun pengertian lain dari manajemen Menurut Karyoto (2016:2) **“suatu proses pengelolaan sumberdaya untuk mewujudkan tujuan yang ingin dicapai.”**

Sedangkan menurut Silalahi (2015:6) yaitu manajemen didefinisikan **“sebagai proses perencanaan, pengorganisasian, pengaturan sumberdaya, pengkomunikasian, kepemimpinan, pemotivasian dan pengendalian pelaksanaan tugas-tugas dan penggunaan sumber-sumber untuk mencapai tujuan.”**

Maka penulis menyimpulkan bahwa manajemen adalah suatu proses dalam mengelola sumberdaya yang didalamnya terdapat perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengontrolan untuk mencapai tujuan perusahaan secara efektif dan efisien.

## **2.1.2 Fungsi Manajemen**

### **2.1.2.1 Fungsi Manejerial**

Menurut Badrudin (2015) fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

#### 1) *Forecasting*

*Forecasting* adalah kegiatan meramalkan, memproyeksikan, atau mengadakan taksiran terhadap berbagai kemungkinan yang akan terjadi sebelum suatu rencana yang lebih pasti dapat dilakukan.

#### 2) *Planning*

Pembatasan yang kompleks merumuskan perencanaan sebagai penetapan apa yang harus dicapai, bila hal itu dicapai, siapa yang bertanggung jawab dan mengapa penetapan harus dicapai.

#### 3) *Organizing*

*Organizing* merupakan pengelompokkan kegiatan yang diperlukan, yakni penetapan susunan organisasi serta tugas dan fungsi-fungsi dari setiap unit yang ada dalam organisasi, serta menetapkan kedudukan dan sifat hubungan antara masing-masing unit tersebut. Pengorganisasian dapat dirumuskan sebagai keseluruhan aktivitas yang manajemen dalam mengelompokkan orang-orang serta penetapan tugas, fungsi, wewenang, serta tanggung jawab masing-masing dengan tujuan terciptanya aktivitas-aktivitas yang berdaya guna dan berhasil guna dalam mencapai tujuan yang ditentukan sebelumnya.

#### 4) *Acting*

*Acting* merupakan tindakan pelaksanaan dari rencana yang dibuat. Pelaksanaan dilakukan jika fungsi perencanaan sudah matang dibuat. Pelaksanaan dalam manajemen lebih dikenal dengan bahasa implementasi program.

#### 5) *Staffing*

*Staffing* merupakan salah satu fungsi manajemen berupa penyusunan personalia pada suatu organisasi sejak merekrut tenaga kerja, pengembangan tenaga kerja, sampai dengan usaha agar setiap tenaga memberi daya guna maksimal kepada organisasi.

#### 6) *Facilitating*

*Facilitating* merupakan kegiatan memfasilitasi karyawan dengan alat atau model yang dibutuhkan. Fasilitas bisa berupa barang atau jasa sesuai kebutuhan karyawan.

#### 7) *Directing* atau *Commanding*

*Directing* atau *commanding* adalah fungsi manajemen yang berhubungan dengan usaha memberi bimbingan, saran, perintah-perintah atau instruksi kepada bawahan dalam melaksanakan tugas masing-masing, agar tugas dapat dilaksanakan dengan baik dan benar-benar tertuju kepada realisasi tujuan yang telah ditetapkan.



#### 8) *Leading*

*Leading* merupakan pekerjaan yang dilakukan manajer yang menyebabkan orang lain bertindak. *Leading* terdiri atas lima kegiatan, yaitu mengambil keputusan, mengadakan komunikasi agar ada saling pengertian antara manajer dan bawahan, memberi semangat, inspirasi, dan dorongan kepada bawahan supaya mereka bertindak, memilih orang-orang yang menjadi anggota kelompok, serta memperbaiki pengetahuan dan sikap-sikap bawahan agar mereka terampil dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

#### 9) *Coordinating*

*Coordinating* merupakan salah satu fungsi manajemen untuk melakukan berbagai kegiatan agar tidak terjadi kekacauan, percekocokan, kekosongan kegiatan dengan jalan menghubungkan, menyatukan, dan menyelaraskan pekerjaan bawahan sehingga terdapat kerja sama yang terarah dalam usaha mencapai tujuan organisasi. Usaha tersebut antara lain memberi instruksi, perintah, mengadakan pertemuan untuk memberikan penjelasan, bimbingan atau nasehat, dan mengadakan *coaching* serta teguran.

#### 10) *Motivating*

*Motivating* merupakan salah satu fungsi manajemen berupa pemberian inspirasi, semangat, dan dorongan kepada bawahan agar bawahan melakukan kegiatan secara suka rela sesuai dengan apa yang dikehendaki oleh atasan.

### 11) *Controlling*

*Controlling* atau pengawasan sering disebut juga pengendalian, yaitu mengadakan pemantauan dan koreksi sehingga bawahan dapat melakukan tugasnya dengan benar sesuai dengan tujuan semula.

### 12) *Reporting*

*Reporting* atau pelaporan adalah salah satu fungsi manajemen berupa penyampaian perkembangan atau hasil kegiatan dan pemberian keterangan mengenai segala hal yang berkaitan dengan tugas dan fungsi-fungsi kepada pejabat yang lebih tinggi, baik secara lisan maupun tertulis sehingga dalam penerimaan laporan dapat memperoleh gambaran pelaksanaan tugas terhadap orang yang memberi laporan.

### 13) *Evaluating*

*Evaluating* merupakan fungsi sebuah pengambilan tindakan korektif oleh pimpinan. Fungsi ini dilaksanakan jika dalam organisasi terdapat hal yang perlu dievaluasi.

Jadi manajemen adalah suatu usaha yang dilakukan dari awal kegiatan suatu tujuan yang harus memiliki acuan-acuan atau gambaran perkiraan dari suatu tujuan yang suatu saat akan direalisasikan. Dari gambaran yang sudah dibuat, harus bisa dikembangkan menjadi suatu perencanaan yang menjadi dasar suatu tujuan. Sebuah rencana tidak akan bisa berjalan tanpa pengelompokan organisasi yang suatu saat akan diterapkan pada suatu sistem. Organisasi inilah yang suatu saat, menjalankan rencana sesuai gambaran.

Agar organisasi bisa berjalan dengan baik, dibutuhkan tenaga kerja yang nantinya disebar sesuai kebutuhan. Tenaga kerjapun, tidak bisa serta merta hanya berkerja tanpa dukungan dan arahan. Hasil dari tenaga kerja yang sudah bergerak sesuai rencana perlu dilaporkan dan hasilnya akan dievaluasi karena tanpa hal ini tidak akan terlihat apakah benar sudah berjalan sesuai harapan awal atau tidak.

#### **2.1.2.2 Fungsi Operasional**

Menurut Badrudin (2015:21-30) terdapat beberapa fungsi operasional manajemen, yaitu sebagai berikut:

##### *1) Manajemen perkantoran (Office Management)*

Menurut William Leffingwell dan Edwin Robinson, Manajemen perkantoran dapat didefinisikan sebagai perencanaan, pengendalian, dan pengorganisasian pekerjaan perkantoran, serta penggerakan mereka yang melaksanakannya agar mencapai tujuan-tujuan yang telah ditentukan lebih dulu.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa manajemen perkantoran merupakan rangkaian kegiatan dalam merencanakan, mengorganisasi, mengarahkan, mengawasi dan mengendalikan sampai menyelenggarakan secara tertib sesuai tujuan mengenai sesuatu hal atau kegiatan yang sudah ditentukan dari awal.

2) Manajemen Produksi (*Production Management*)

Manajemen produksi adalah kegiatan untuk mengatur dan mengoordinasikan penggunaan sumber daya organisasi secara efektif dan efisien dalam rangka menciptakan serta menambah kegunaan suatu barang dan jasa.

3) Manajemen keuangan (*Financial Management*)

Manajemen keuangan berhubungan dengan tanggung jawab pengumpulan, penggunaan, maupun pengelolaan dana perusahaan/organisasi secara efisien.

4) Manajemen pemasaran (*Marketing Management*)

Manajemen pemasaran merupakan proses perencanaan, pelaksanaan penetapan konsep produk, penetapan harga, promosi, dan pendistribusian gagasan, barang, atau jasa yang memungkinkan terjadinya pertukaran untuk memenuhi tujuan individu dan organisasi.

5) Manajemen Sumber Daya Manusia (*Human Resources Management*)

Manajemen sumber daya manusia adalah kegiatan merencanakan, mengarahkan, dan mengoordinasikan semua pekerjaan yang menyangkut pegawai, mencari pegawai, berlatih atau mengorganisasi dan melayani mereka. Selain itu Manajemen personalia merupakan seni dan ilmu dalam perencanaan, pengorganisasian, penggerakan, dan pengawasan dalam hal pengadaan, pengembangan, pemberian kompensasi, pengintegrasian dan

pemeliharaan terhadap sumber daya manusia secara terpadu untuk mencapai tujuan organisasi.

6) Manajemen Administrasi atau Akuntansi (*Accounting Management*)

Manajemen akuntansi adalah cara mengajukan informasi mengenai administrasi atau akuntansi sedemikian rupa sehingga dapat membantu manajemen dalam menentukan garis-garis kebijakan dan operasional sehari-hari dari suatu usaha.

## **2.2 Manajemen Keuangan dan Fungsi Manajemen Keuangan**

### **2.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Menurut Kasmir (2014:7) aktivitas manajemen keuangan berkaitan erat dengan pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk lembaga yang berhubungan erat dengan sumber pendanaan dan investasi keuangan perusahaan serta instrument keuangan.

Manajemen Keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan (Fahmi, 2013:2).

Sedangkan menurut Firdaus (2015) dalam Martono & Harjito (2010:4), manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan

bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh. Dengan kata lain manajemen keuangan merupakan manajemen (pengelolaan) mengenai bagaimana memperoleh asset, mendanai asset dan mengelola asset untuk mencapai tujuan perusahaan.

Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah aktivitas yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana dan menyalurkan dana tersebut untuk dapat menghasilkan laba demi kemakmuran pemegang saham.

### **2.2.2 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan**

Menurut Fahmi (2012:2-3) bidang manajemen keuangan memiliki tiga ruang lingkup yang harus dilihat oleh seorang manajer keuangan yaitu :

a. Bagaimana mencari dana

Pada tahap ini merupakan tahap awal dari tugas seorang manajer keuangan, dimana ia bertugas untuk mencari sumber-sumber dana yang bisa dipakai atau dimanfaatkan untuk dijadikan sebagai modal perusahaan. Secara umum modal perusahaan bersumber dari modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri yaitu berupa modal dari pemilik yang disetor dan itu dijadikan sebagai modal perusahaan seperti *stock* (saham), dan modal asing berupa pinjaman ke perbankan, hasil penjualan saham, termasuk utang dagang serta obligasi juga yang lainnya.

b. Bagaimana mengelola dana

Pada tahap ini pihak manajemen keuangan bertugas untuk mengelola dana perusahaan dan kemudian menginvestasikan dana tersebut ke tempat-tempat yang dianggap produktif atau menguntungkan. Bagi seorang manajer keuangan akan selalu memantau dan menganalisis dengan baik pada setiap tindakan dan keputusan yang akan diambil dengan memperhitungkan aspek-aspek keuangan dan non keuangan, terutama kondisi memungkinkan terjadinya profit dan kontinuitas perusahaan di kemudian hari. Secara konsep investasi seorang manajer keuangan akan selalu menghindari keputusan investasi yang hanya akan menimbulkan kerugian atau bahkan memiliki profit yang rendah, atau dengan kata lain seorang manajer keuangan umumnya adalah seorang penghindar risiko.

c. Bagaimana membagi dana

Pada tahap ini manajemen keuangan akan melakukan keputusan untuk membagi keuntungan kepada para pemilik sesuai dengan jumlah modal yang disetor atau yang ditempatkan. Biasanya ini dibicarakan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembagian keuntungan terhadap kepemilikan saham biasanya disebut dengan pembagian dividen.

### **2.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan**

Ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan menurut Fahmi (2012:4), yaitu :

- a. Memaksimumkan nilai perusahaan
- b. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- c. Memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang.

Dari tiga tujuan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.

#### **2.2.4 Fungsi Manajemen Keuangan**

Fred dalam (Kasmir, 2014, p. 16), menjelaskan bahwa fungsi utama manajemen keuangan adalah merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan, atau dengan kata lain aktivitasnya berhubungan dengan keputusan tentang pilihan sumber dan alokasi dana.

Secara umum kegiatan utama atau fungsi Manajemen Keuangan menurut Susan Irawati (2006:3) yang dikutip oleh Firdaus (2015) terbagi menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Kegiatan mencari dana
2. Kegiatan menggunakan dana

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu:

##### 1) Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam pengalokasian dana ke dalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba di masa yang akan datang.



## 2) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaannya. Keputusan pendanaan akan tercermin dalam sisi pasiva perusahaan, dengan melihat baik jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan perbandingan yang terjadi disebut dengan struktur financial. Dan jika yang diperhatikan hanya dana investasi dalam jangka panjang saja, maka perbandingannya disebut struktur modal. Keputusan pendanaan mempengaruhi baik struktur modal maupun struktur financial.

## 3) Keputusan Dividen

Dividen merupakan bagian dari keuntungan suatu perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Keputusan dividen adalah keputusan manajemen keuangan dalam menentukan besarnya proposi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan proporsi dana yang akan disimpan di perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan. Keputusan dividen akan mempengaruhi struktur modal maupun struktur financial.

### **2.3 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Berdasarkan informasi dari IDX Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau Bursa Efek telah hadir sejak zaman colonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia.

Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah colonial atau VOC. Meskipun pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke-I dan ke-II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah colonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa Efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. System perdagangan seperti lelang, dimana tiap Efek berturut-turut diserukan pemimpin "*call*".

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan Jakarta Automated trading System (JATS). JATS merupakan suatu system perdagangan manual. System baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjain kegiatan pasar yang fair dan transparan di banding sistem perdagangan manual. Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*ckripess trading*) dengan tujuan untuk menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi. Tahun 2001 Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan. Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah

perkembangan pasar modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, Bursa Efek Surabaya (BES) digabungkan ke dalam Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia. IHSG yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, tererosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, *instrument* perdagangan yang lengkap, sistem yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapat penghargaan sebagai “*The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia*”.

Tujuan pendirian BEI adalah menyelenggarakan perdagangan Efek di pasar modal Indonesia yang teratur, wajar dan efisien. Pemegang saham BEI adalah perusahaan efek yang telah memperoleh izin usaha sebagai Anggota Bursa (AB). BEI wajib menetapkan peraturan mengenai keanggotaan,

pencatatan dan perdagangan serta wajib mempunyai satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan berkala atau pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap anggotanya dan terhadap Bursa Efek. BEI bekerjasama dengan DSN-MUI dalam mengembangkan investasi syariah dipasar modal Indonesia.

### **2.3.1 Visi dan Misi**

Adapun visi dan misi dari Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

1. Visi

Menjadi bursa yang kompetiti dengan kredibilitas tingkat dunia.

2. Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipasi, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

## **2.4 Pasar Modal**

### **2.4.1 Gambaran Pasar Modal Syariah**

Berdasarkan sumber dari IDX bahwa Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) dengan wan Syariah Nasional-Ulama Indonesia dipasar modal Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun berkembangnya investasi syariah dipasar modal Indonesia telah hadir pada tahun 1997 yakni dengan diterbitkannya reksa dana

syariah pada 25 juli 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002.

Walaupun sebagian besar penduduk Indonesia mayoritas beragama islam, namun perkembangan pasar modal yang berbasis syariah masih tertinggal jauh jika dibandingkan dengan Malaysia yang dapat dikatakan sebagai pusat investasi berbasis syariah di dunia karena perkembangan beberapa jenis pasar modal syariahnya. Selain itu, kenyataan yang dihadapi pasar modal syariah di Indonesia saat ini adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi, terutama jika dibandingkan dengan jumlah pemodal di sektor perbankan. Pada sisi lain, masih terdapat beberapa masalah yang menjadi kendala bagi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia seperti pasar modal syariah di Indonesia belum ditunjang dengan peraturan yang memadai tentang investasi syariah dan adanya anggapan bahwa melakukan investasi di pasar modal syariah dibutuhkan biaya yang relatif lebih mahal dibandingkan dengan investasi pada sektor keuangan lainnya. Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic index (JII) yang terdiri dari 30 saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 3 juli 2000. Jakarta Islamic index (JII) dimaksudkan untuk menjadi salah satu tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.

Pada November 2007, Bapepam dan LK (sekarang menjadi OJK) mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Daftar Efek Syariah tersebut merupakan panduan investasi bagi penggunanya seperti bagi manajemen investasi dan investor. Keberadaan Daftar Efek Syariah ini ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. ISSI merupakan indikator yang menunjukkan pergerakan suatu indeks harga saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam DES. Latar belakang adanya ISSI adalah untuk menjawab kebutuhan pasar terhadap indikator yang mampu mengembangkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

Saham syariah yang termasuk dalam ISSI ditinjau ulang setiap 6 bulan sekali. Tepatnya setiap bulan Mei dan November yang mengikuti jadwal penerbitan DES oleh Bapepam-LK. Dengan adanya tinjauan tersebut maka jumlah saham syariah yang tercatat di ISSI bisa berubah tergantung pada hasil tinjauan DES. Perbedaan utama antara ISSI dan JII hanya terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid dan aktif melakukan transaksi. Sedangkan ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di DES (Daftar Efek Syariah).

#### **2.4.1.1 Pengertian Pasar Modal Syariah**

Menurut (Sutedi, 2011) Pasar modal syariah adalah pasar modal pelaksanaannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah sehingga setiap transaksi surat berharga dipasar modal sesuai dengan syari'at islam. Pada

dasarnya, pasar modal syariah hampir sama dengan pasar modal konvensional, namun ada aturan-aturan syariah tertentu yang harus ditaati pelaksanaannya.

Tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas atau bisa juga disebut sebagai pasar modal secara fisik disebut dengan Bursa Efek. Pada awalnya Bursa Efek di Indonesia terdapat dua Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Namun pada 30 November 2007, BES dan BEJ bergabung berubah menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada dua hal utama dalam pasar modal syariah yaitu indeks islam dan pasar modal syariah itu sendiri. Indeks islam menunjukkan pergerakan harga-harga saham dari emiten yang dikategorikan sesuai syariah, sedangkan pasar modal syariah merupakan institusi pasar modal sebagaimana lazimnya yang diterapkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal syariah (Islamic stock exchange) adalah berhubungan dengan perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islamiyah. Pasar modal syariah dapat juga diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah. Sehingga saat ini Indonesia hanya memiliki satu bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut (Suryomukti, 2011) beberapa kegiatan yang dilarang dalam pasar modal syariah adalah :

- ✓ Najassy ,yaitu merekayasa jual-beli palsu;
- ✓ Bai' al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki;
- ✓ Insider trading, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan dari transaksi terlarang;
- ✓ Membuat informasi terlarang;
- ✓ Margin trading, yaitu melakukan transaksi efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atau kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut;
- ✓ Ikhtikar (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau pengumpulan efek syariah agar terjadi perubahan harga
- ✓ Transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

#### **2.4.1.2 Peranan Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah memiliki 2 (dua) peranan penting, yaitu:

1. Sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk pengembangan usahanya melalui penerbitan efek syariah.
2. Sebagai sarana investasi efek syariah bagi investor.

Maka kesimpulannya bahwa pasar modal syariah bersifat universal, dapat dimanfaatkan oleh siapapun tanpa melihat latar belakang suku, agama, dan ras tertentu.



### 2.4.1.3 Prinsip-prinsip Pasar Modal Syariah

Investasi dipasar modal syariah harus didasarkan pada tiga prinsip utama syariah, yaitu dilarangnya :

1) Riba

Riba adalah mengambil tambahan dalam suatu transaksi jual beli ataupun pinjam meminjam yang berlangsung secara dzalim dan bertentangan dengan prinsip muamalah secara islami.

Ada dua jenis riba, yaitu :

a) Riba nasii-ah

Riba nasii-ah adalah riba yang terjadi sebagai akibat pihak kreditur meminjamkan uang dengan menentukan batas waktu tertentu disertai memungut bunga sebagai tambahan dari pokok yang dipinjamkannya. Implikasi atas larangan riba nasii-ah adalah bahwa penetapan suatu keuntungan positif di depan sebagai imbalan karena menunggu.

b) Riba Fadhl

Riba fadhl adalah mempertukarkan suatu barang dengan barang sejenis tetapi tidak sama kualitasnya. Pertukaran barang tidak sejenis menunjukkan bahwa hakikatnya menentang bukan saja eksploitasi yang dikandung dalam institusi bunga, akan tetapi juga bentuk pertukaran yang tidak jujur dan tidak adil dalam transaksi ekonomi.

c) Riba Gharar (ketidakpastian atau spekulasi)

Gharar secara etimologi bermakna kekhawatiran, bahaya atau risiko. Gharar berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian, atau kebinasaan, yaitu sesuatu yang tidak diketahui antara tercapai dan tidaknya suatu tujuan, atau muncul keraguan atas wujud fisik dari objek transaksi. Investasi yang bersifat gharar berarti investasi yang mengandung unsur ketidaktahuan atau akibatnya tidak dapat diprediksi.

Gharar dalam system ekonomi tidak dapat diartikan sebagai ketidakpastian, karena pada hakikatnya ketidakpastian merupakan suatu risiko usaha. Padahal setiap aktivitas ekonomi hakikatnya senantiasa mengandung risiko, sebagaimana prinsip dasar bisnis yaitu no risk no return. Risiko dalam transaksi saham di pasar modal yang diukur dengan beta saham adalah risiko yang tidak dapat dihindari, melainkan harus dihadapi dengan melibatkan pengetahuan dan kejelasan informasi, adanya objek yang jelas dan dapat di kontrol, sedangkan yang dimasukkan dalam kategori gharar yang dilarang yaitu risiko pasif yang hanya mengandalkan kepada kepada faktor keberuntungan.

d) Maysir (judi)

Maysir dalam bahasa arab bermakna “mudah”, yaitu suatu tempat untuk memudahkan sesuatu dimana seseorang seharusnya menempuh jalan yang susah, akan tetapi dilakukan dengan cara pintas dengan

harapan akan dapat mencapai sesuatu yang diinginkan. Kategori maysir tidak hanya terbatas pada praktik perjudian, termasuk juga didalamnya adalah transaksi spekulatif.

#### **2.4.1.4 Fungsi dan Karakteristik Pasar Modal Syariah**

Fungsi dari keberadaan pasar modal syariah menurut (Metwally, 1995) adalah sebagai berikut :

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya.
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Sementara itu, karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah menurut (Sutedi, 2011) adalah sebagai berikut :

- a) Semua saham harus diperjual belikan di Bursa Efek Indonesia.
- b) Semua perusahaan yang mempunyai saham yang diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan keuntungan dan kerugian,serta neraca keuntungan kepada komite manajemen Bursa Efek,dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.
- c) Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi disetiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.

- d) Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari harga saham tertinggi.
- e) Saham dapat dijual dengan harga dibawah harga saham tertinggi.
- f) Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam Bursa Efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.
- g) Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan harga saham tertinggi.
- h) Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dan dengan harga ,harga saham tertinggi.

#### **2.4.1.5 Jenis-jenis Surat Berharga di Pasar modal syariah**

##### **A. Saham Syariah**

Saham syariah merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah yang dapat memberi hasil investasi. Akad yang berlangsung dalam saham syariah dapat dilakukan dengan akad ba'i mudharabah dan musyarakah. Yusuf qardhawi berpendapat bahwa dari tinjauan syarak,saham terbagi menjadi tiga yaitu:

- 1) Saham dalam usaha atau perusahaan yang konsisten terhadap islam seperti bank atau asuransi islam.
- 2) Saham pada perusahaan yang aktivitasnya diharamkan, misalnya perusahaan yang memperjualbelikan alkhohol, perseroan diskotik dan semacamnya.

- 3) Saham perusahaan yang dasar aktivitasnya halal, misalnya perusahaan mobil, pertanian, alat-alat elektronik dan sebagainya yang pada dasarnya diperbolehkan.

#### B. Sukuk

Sukuk merupakan Efek berbasis penyertaan dalam pengelolaan asset yang memberikan hasil investasi tergantung dari jenis akadnya selama periode tertentu. Sukuk didunia internasional dikenal dengan istilah obligasi syariah. Berbeda dengan konsep obligasi konvensional selama ini, yakni obligasi bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga, obligasi syariah adalah suatu surat berharga berjangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*fee* serta membayar kembali dana obligasi dapat dimodifikasi ke berbagai jenis, seperti obligasi *salam, istisna, murabahah, mudharabah* ataupun *ijarah* (sewa menyewa). Namun obligasi syariah di Indonesia yang populer adalah obligasi *mudharabah* dan *ijarah*.

Obligasi *mudharabah* adalah obligasi syariah yang menggunakan akad dimana pihak yang mempunyai modal

(shahibul mal atau rabhul maal) berjanji kepada pengelola usaha (*mudharib*) berjanji untuk mengelola modal itu. Sedangkan obligasi *ijarah* adalah obligasi yang menggunakan akad di mana pihak yang memiliki barang (pemberi sewa) yang berkomitmen kepada penyewa untuk menyerahkan hak guna barang tersebut dalam jangka waktu tertentu dengan kewajiban membayar sewa (*Ujrah*) oleh pihak penyewa tanpa diikuti dengan peralihan hak milik atas obligasi tersebut. Jadi obligasi mudarabah adalah obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian, sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.

### C. Reksa Dana Syariah

Reska dana syariah adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari investor untuk diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer invetasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Reksa dana syariah merupakan salah satu alternative investasi bagi investor, khususnya investor yang memiliki modal kecil dan tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka.

## **2.4.2 Pengertian Pasar Modal Non Syariah**

Pasar modal menurut pasal 13 UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah **“Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”**

Menurut (Tendelin, 2010, p. 26) definisi pasar modal adalah

**“ pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dan dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan dana sekuritas.”**

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal non syariah merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai lembaga perantara yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan efek atau sekuritas.

### **2.4.2.1 Peranan Pasar Modal non syariah**

Peranan pasar modal non syariah mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu Negara dengan Negara yang lainnya. Hampir semua Negara didunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Peranan pasar modal dilihat dari aspek mikro yang ditinjau dari sisi kepentingan pelaku pasar modal, Sunariyah (2004), yaitu sebagai berikut :

1. Sebagai fasilitias melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
2. Memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*Return*) yang diharapkan.
3. Memberi 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.

Sedangkan peranan pasar modal (non syariah) dalam perekonomian pasar modal dalam suatu Negara menurut Sunariyah (2004) adalah sebagai berikut :

1. Fungsi tabungan (*saving fuction*)

apabila seseorang ingin mempertahankan nilai sejumlah uang yang dimilikinya, maka dia perlu mempertimbangkan agar kerugian yang bakal dideritanya minimal. Dengan demikian penabung perlu memikirkan alternatif menabung ke wilayah lain yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar



modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah, tanpa risiko untuk menginvestasikan dananya. Dana tersebut dapat digunakan untuk memperbanyak jasa dan produk-produk disuatu perekonomian. Hal tersebut akan mempertinggi standar hidup masyarakat.

2. Fungsi kekayaan (*wealth function*)

pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena tidak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aktiva lain.

3. Fungsi likuiditas (*liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah *ready market* untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemenang surat berharga. Meskipun apabila dibandingkan dengan uang, masih lebih likuid uang.

#### 4. Fungsi pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal bagi perekonomian Negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan bagi pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan lebih murah. Karena, melihat kenyataannya bahwa pinjaman dari bank dunia mempunyai *rate* bunga yang sangat tinggi. Sedangkan, perusahaan-perusahaan juga menjual obligasi di pasar modal untuk mendapatkan dana dengan biaya bunga rendah dibandingkan dengan bunga bank.

##### **2.4.2.2 Fungsi Pasar Modal**

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu Negara karena pasar modal mempunyai 2 fungsi, yaitu :

##### a. Fungsi Ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana.

##### b. Fungsi keuangan

Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan

karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternative pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

#### **2.4.2.3 Instrumen Pasar Modal**

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan 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 instrument keuangan. Instrument keuangan yang diperdagangkan dipasar modal merupakan instrument jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksadana, dan berbagai instrument derivative lainnya seperti option futures, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

#### **2.4.2.4 Jenis-jenis Surat Berharga di Pasar Modal Non Syariah/ konvensional**

##### 1. Saham

Saham menurut Bursa Efek Indonesia merupakan bukti penyertaan kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi bersifat variable tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya. Sebagai pemilik, pemegang saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap (*Dividen*) dari perusahaan serta memiliki kewajiban untuk disimpulkan bahwa saham adalah bukti kepemilikan serta atas modal. Suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya atas harta kekayaan perusahaan.

##### 2. Obligasi

Obligasi merupakan Efek berbasis surat hutang yang memberikan hasil investasi bersifat tetap selama periode tertentu. Obligasi itu sendiri merupakan Efek yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana. Penerbit obligasi mempunyai kewajiban kepada investor untuk membayar

bunga secara reguler sesuai jadwal yang telah ditetapkan serta melunasi kembali pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

### 3.Reksa dana

Reksa dana merupakan suatu jenis instrument investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia disamping saham, obligasi dan lain-lain. Reksa dana menurut (Sutedi, 2009) merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dari keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Maka akan dijelaskan yaitu sebagai berikut:

- a. Saham biasa, adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga saham.
- b. Saham *preferen*, merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemiliknya tidak mempunyai hak dalam RUPS.

- c. Obligasi, merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan ataupun pemerintah. Obligasi tersebut membayarkan bunga yang ditunjukkan oleh *coupon rate* yang tercantum pada obligasi tersebut.
- d. Obligasi konversi adalah obligasi yang dapat dikonversikan (ditukar) menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya.
- e. Sertifikat *right*, merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu.
- f. *Waran*, merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dengan harga tertentu pada waktu tertentu.

## **2.5 Pihak-pihak yang Berperan Dalam Pasar Modal**

Pihak-pihak yang terkait dalam mekanisme pasar modal adalah lembaga-lembaga perantara emisi dan bursa serta lembaga-lembaga perantara perdagangan yang merupakan suatu mekanisme yang mengatur kekuatan permintaan dan penawaran dana. Pihak-pihak yang terkait tersebut adalah:

**a. Emiten**

Emiten adalah badan usaha yang bermaksud mengeluarkan/menawarkan efek kepada masyarakat sehubungan dengan kebutuhan pencairan dana untuk berbagai kepentingan seperti perluasan usaha, memperbaiki struktur modal dan melaksanakan *divestment* (pengalihan saham).

**b. Perantara Emisi**

Perantara emisi terdiri dari:

- 1) Penjamin Emisi, adalah perantara yang menjamin penjualan emisi, termasuk menanggung seluruh efek yang tidak laku terjual, sehingga kebutuhan dana emiten dapat dipenuhi sesuai rencana semula.
- 2) Akuntan Publik, adalah pihak independen yang memberikan jasa profesional dan melakukan pemeriksaan laporan keuangan emiten (calon emiten).
- 3) Perusahaan Penilai, Penilaian kewajaran aktiva tetap emiten dilakukan untuk perusahaan penilai yang ditunjuk oleh Menteri Keuangan. Hasil penilaian digunakan sebagai dasar dalam penawaran efek melalui pasar modal serta mengawasi bursa efek.
- 4) Badan Pelaksana Pasar Modal, Badan ini mempunyai fungsi sebagai lembaga yang memberikan ijin *go public*, mengawasi secara berkesinambungan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* serta mengawasi pengelolaan bursa efek

- 5) Bursa Efek, Bursa Efek adalah tempat dilakukannya transaksi jual beli efek-efek, termasuk pelayanan efek-efek.
- 6) Perantara Perdagangan Efek, Efek yang sudah tercatat di bursa hanya boleh diperdagangkan melalui perantara perdagangan efek yang dimaksud dengan perantara perdagangan efek adalah makelar dan komitmen efek.
- 7) Investor / Pemodal, Pihak ini adalah peminat efek-efek yang ditawarkan di Bursa Efek untuk melakukan investasi dananya, baik pada penjualan di pasar perdana ataupun di pasar sekunder (Bursa). Investor terdiri dari investor dalam negeri dan investor asing. Tujuan para investor menanamkan modalnya dapat bermacam-macam, antara lain yaitu:
  - a. Investor yang bertujuan mendapatkan dividen dari efek-efek yang dimilikinya (*dividend oriented*).
  - b. Investor yang mengharapkan keuntungan dari selisih harga jual beli efek-efeknya sehingga mereka mendapatkan capital gain (*capital gain oriented*).
  - c. Investor yang berkepentingan dalam kepemilikan perusahaan yang dibeli efek-efeknya.

## **2.6 Investasi**

### **2.6.1 Pengertian Investasi**

Istilah investasi memiliki beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang,



terkadang investasi disebut juga sebagai penanaman modal atau mengeluarkan sejumlah uang atau menyimpan uang pada sesuatu dengan harapan suatu saat mendapat keuntungan financial.

Teori ekonomi mengartikan investasi sebagai pengeluaran untuk pembelian modal atau barang-barang yang tidak dikonsumsi saat ini, namun digunakan untuk kegiatan produksi guna menghasilkan barang atau jasa di masa yang akan datang. Investasi dapat disebut juga sebagai penanaman modal untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai investasi, berikut ini dipaparkan beberapa pengertian investasi menurut para ahli :

Pengertian investasi adalah Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Dari beberapa pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah penempatan sejumlah dana saat ini pada satu atau lebih aktiva yang di miliki pada periode tertentu memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

### 2.6.2 Tujuan Investasi

Pada umumnya tujuan berinvestasi adalah untuk mendapat keuntungan. Secara lebih khusus lagi, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah

- a) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.

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.

- b) Mengurangi tingkat Inflasi

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat pengaruh inflasi.

- c) Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi pada masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

### 2.6.3 Tipe-tipe Investasi

Menurut Fahmi dan Hadi (2011:7) terdapat dua tipe investasi yaitu :

- a) Investasi langsung

Investasi langsung (*direct investment*) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari

satu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui para perantara atau berbagai cara lainnya.

b) Investasi tidak langsung

Investasi tidak langsung (*indirect investment*) adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja.

## **2.7 Saham**

### **2.7.3 Pengertian saham syariah**

Merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut konsep penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah islam yang ditujukan bagi kalangan muslim yang ingin merasa tenang dan yakin bahwa investasinya halal dan barokah didunia dan di akhirat. Mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Adapun Daftar Efek Syariah (DES) sebagai salah satu implelementasi upaya pengembangan prosuk berbasis syariah di pasar modal. Berdasarkan DES tersebut maka otoritas jasa keuangan bursa efek Indonesia (BEI) menyusun Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

#### **2.7.4 Indeks Saham Syariah Indonesia**

ISSI adalah yang memperhitungkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di DES. Indeks ini dikeluarkan oleh Bapepam LK maka investor muslim maupun non muslim yang ingin bertransaksi di saham sector saham syariah dapat menggunakan indeks ini sebagai acuan. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan oleh BEI untuk melengkapi keberadaan Jakarta Islamic Index (JII). (Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses 22 Februari 2018) Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses 22 Februari 2018). ISSI digunakan sebagai indikator utama yang dapat menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga terdapat berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi pergerakannya.

#### **2.7.3 Fungsi dan Karakteristik Saham Syariah**

Berikut fungsi dari saham syariah adalah :

1. Masyarakat dapat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan mendapatkan bagian baik dari keuntungan maupun risikonya.
2. Pemegang saham dapat menjual saham pada saat yang dianggap menguntungkan demi mendapatkan likuiditas.
3. Bagi perusahaan jual beli saham sangat berperan untuk membiayai dan membangun produksinya.

Berikut adalah beberapa karakteristik saham syariah:

#### 1. Emiten Tidak Bertentangan dengan Ajaran Islam

Sebenarnya jenis saham syariah tidak terlalu berbeda dengan model saham konvensional. Hal yang berbeda adalah jenis emiten atau perusahaan yang dapat dibeli. Di saham konvensional, para investor dapat membeli emiten apa pun yang menarik perhatian para investor dan tentu saja yang berprospek bagus.

Sementara itu, di saham syariah, ada beberapa emiten perusahaan yang tidak dapat para investor masuki sebab bertentangan dengan ajaran Islam. Contohnya saja tidak ada penanaman saham di perusahaan rokok ataupun perusahaan alkohol ketika para investor bermain saham syariah. Perseroan ataupun perusahaan yang menerbitkan saham syariah tentu saja juga harus menjalankan usahanya sesuai dengan konsep ajaran Islam. Jika tidak, perusahaan tersebut tidak dapat menerbitkan saham syariah.

#### 2. Sistem Bagi Hasil

Sama seperti bank-bank syariah yang tidak menerapkan unsur riba, di saham syariah pun para investor tidak akan mendapatkan keuntungan berupa bunga atau riba. Sistem yang berlaku di saham syariah adalah bagi hasil. Dalam sistem ini, pemegang saham tidak hanya memiliki kemungkinan untuk mendapatkan sebagian untung dari perusahaan, tetapi juga mempunyai risiko yang sama besar jika perusahaan ataupun perseroan mengalami kerugian.

Sebagai contoh, para investor menanamkan sejumlah dana untuk saham syariah di perusahaan makanan kaleng. Saat perusahaan tersebut mendapat keuntungan dalam jumlah tertentu, para investor akan mendapat imbasnya. Para investor akan memperoleh dividen dari keuntungan tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan itu merugi, para investor pun akan ikut menanggung kerugiannya.

### 3. Musyawarah Untung dan Rugi

Dalam saham syariah, masalah bagi hasil untung dan risiko rugi ini sudah mesti disepakati ketika para investor hendak mendaftarkan saham. Calon pemegang saham dan perusahaan harus bermusyawarah untuk mencapai kesepakatan bersama tanpa paksaan. Inilah yang kemudian disebut dengan iktikad saham. Dengan adanya iktikad saham, pemegang saham bisa terlepas dari yang namanya *ghahar* (informasi yang menyesatkan) maupun *masyir* (risiko yang berlebihan).

Ketika bersepakat, perusahaan ataupun perseroan memiliki ketentuan untuk memaparkan dengan sejelas-sejelasnya informasi apa saja mengenai perusahaannya. Seluk-beluk perusahaan harus diketahui calon pemegang saham agar tidak ada kesalahpahaman di kemudian hari. Tentu saja penjelasan tersebut diberitahukan kepada calon pemegang oleh perusahaan sekuritas yang menjual saham tersebut. Calon pemegang saham juga berhak mempertanyakan segala hal yang

dianggap perlu dan ingin diketahui dari emiten yang ia inginkan. Dengan demikian, informasi yang menyesatkan dapat dihindari. Saham syariah juga membuat pemegang saham menyadari ada tanggung jawab dan risiko yang ditanggungnya. Misalnya saja bahwa pemegang saham mesti ikut menanggung kerugian yang didapat dari emitennya. Dengan kesadaran tersebut, diharapkan investor tidak menjadi serakah untuk mengejar keuntungan maksimal, melainkan memainkan saham secara bijak.

#### **2.7.3.1 Pihak-Pihak yang Terlibat Dalam Saham Syariah**

Para pihak yang terlibat di pasar modal saham Syariah dibagi menjadi lima (5) kelompok yaitu sebagai berikut ;

Pertama, regulator yang bertugas mengatur kegiatan di pasar modal dengan mengeluarkan peraturan terkait aktivitas para pelaku pasar modal. Pihak pertama adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Kedua, *Self Regulatory Organization* (SRO) yang bertugas menyelenggarakan transaksi Efek dengan menyediakan sistem perdagangan, sistem kliring dan sistem kustodi untuk setiap transaksi yang dilakukan di pasar modal. Pihak kedua terdiri dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Ketiga, lembaga dan profesi penunjang yang berfungsi sebagai penunjang dari setiap aktivitas kegiatan efek, seperti wali amanat, pemeringkat Efek, notaris, dan akuntan.

Keempat, pelaku pasar yang secara aktif melakukan transaksi Efek terdiri dari investor, emiten (perusahaan tercatat) dan perusahaan Efek.

Kelima, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) yang bertugas menjaga dan mengatur penerapan prinsip Syariah di pasar modal Syariah.

Masing-masing pihak mempunyai peranan penting yang saling mendukung dan menciptakan terjadinya transaksi Efek di pasar modal syariah.

### **2.7.3.2 Mekanisme perdagangan Saham Syariah**

Pada 2011 Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) telah mengeluarkan Fatwa DSN MUI yang mendasari perdagangan saham syariah secara syariah. Fatwa tersebut adalah Fatwa Nomor 80 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Di dalamnya ada lima ketentuan mekanisme perdagangan Efek Syariah, yaitu :



1. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (bai')
2. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual.
3. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah sebagaimana dimaksud dalam ketentuan diatas, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip qabdh hukmi (penguasaan komoditi oleh pembeli secara dokumen kepemilikan komoditi yang dibelinya baik dalam bentuk catatan elektronik maupun non-elektronik).
4. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah.
5. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (bai' almusawamah).

#### **2.7.4 Saham Non Syariah**

##### **2.7.4.1 Saham Non Syariah**

Saham non syariah adalah tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau PT(perseroan terbatas) dengan berupa kertas/sertifikat tanda kepemilikan(warkat) atau berupa ACCOUNT (rekening) atas nama seseorang yang memiliki kekuatan hukum.

#### **2.7.4.2 Fungsi dan Karakteristik Saham Non Syariah**

Berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan dua pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Adapun Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan yaitu 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. Adapun pada fungsi kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain-lain. Modal yang digunakan dalam pasar modal merupakan modal yang diukur dari waktunya merupakan modal jangka panjang, pasar modal juga mampu menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara.

Untuk karakteristik saham non syariah tentunya para investor dan emiten tidak memikirkan apakah itu? mau perjudian atau halal tidak nya, dan sifatnya bukan investasi namun lebih kepada penipuan dan tidak untuk berinvestasi, serta hanya memikirkan keuntungan yang ingin mereka peroleh saja bagaimanapun caranya.

#### **2.7.4.3 Pihak-pihak yang terlibat pasar modal Saham Non Syariah**

Pihak-pihak atau badan ataupun lembaga yang terlibat dipasar modal saham non syariah menurut UU Nomor 8 tahun 1995 adalah :

- a. Anggota Bursa Efek adalah perantara perdagangan efek yang telah memperoleh izin usaha dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dana atau sarana Bursa Efek sesuai dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek.
- b. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.
- c. Biro Administrasi Efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.
- d. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran Umum.
- e. Custodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan

efek seta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan pihak-pihak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

- f. Lembaga kliring dan penjaminan adalah yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi Bursa.
- g. Lembaga penyimpanan dan penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan custodian sentral bagi bank custodian, perusahaan efek, dan pihak lain.
- h. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pension, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- i. Menteri keuangan republik Indonesia.
- j. Penasihat investasi adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa.
- k. Penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran

umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.

- l. Perantara pedagang Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.
- m. Perseroan adalah perseroan terbatas sebagaimana dimaksud dalam pasal 1 angka 1 ketentuan Umum Undang-Undang Nomor 1 tahun 1995.
- n. Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi Efek, perantara pedagang Efek, dan atau manajer investasi.
- o. Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya adalah 300 (tiga ratus juta) pemegang saham dan yang memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp.3.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan yang memiliki modal disetor serta yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.
- p. Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang.

#### **2.7.4.4 Perbedaan karakteristik umum saham syariah dan non syariah (saham konvensional)**

Menurut Sutedi (2011) Perbedaan Umum Saham Syari'ah:

1. Investasi terbatas pada sektor tertentu (sesuai dengan syariah), dan tidak atas dasar utang.
2. Didasarkan pada prinsip syariah (penerapan loss-profit sharing).
3. Melarang berbagai bentuk bunga, spekulasi dan judi.
4. Adanya syari'ah guideline yang mengatur berbagai aspek seperti alokasi aset, praktek investasi, perdagangan dan distribusi pendapatan.
5. Terdapat mekanisme screening perusahaan yang harus mengikuti prinsip syari'ah.

Saham non syariah (saham konvensional):

1. Investasi bebas pada seluruh sektor.
2. Didasarkan pada prinsip bunga.
3. Membolehkan spekulasi dan judi yang pada gilirannya akan mendorong fluktuasi pasar yang tidak terkendali.
4. Guideline investasi secara umum pada produk hukum pasar modal.

## **2.8 Keuntungan Saham**

### **2.8.3 Keuntungan Saham Syariah**

1. Untuk investasi saham syariah tidak hanya investor muslim tapi terbuka untuk investor lainnya. Memang sentimen saham syariah ini

mengarah pada prinsip syariat islam tapi terbuka untuk yang lainnya.

2.Saham syariah selalu menjadi pilihan untuk keraguan untuk umat muslim yang ingin berinvestasi di saham syariah.

3.Keuntungan saham syariah itu double dan maslahat baik didunia maupun diakhirat. Karena dengan adanya saham syariah ini untuk umat muslim bukan hanya untuk main-main ataupun untuk merauk keuntungan yang sebesar-besarnya namun harapan bagi seorang muslim ialah hanya untuk berinvestasi saja. Namun selain itu juga investor yang membeli saham syariah akan mendapatkan dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

a.Dividen

Dividen ini adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan yang didapat perusahaan. Dividen ini diberikan setelah mendapati persetujuan pemegang saham. Jika seorang pemegang saham ingin memperoleh dividen, maka pemegang saham itu harus memegang saham dalam waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada daalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapat dividen. Dividen yang dibagikan ini dapat berwujud dividen tunai yang artinya kepada setiap orang pemegang saham diberikan dividen

berupa uang tunai dalam bentuk rupiah tertentu untuk masing-masing dari saham atau dapat juga berupa dividen saham yang artinya kepada setiap orang pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang seseorang punyai akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham ini.

#### b.Capital Gain

Capital gain ini adalah selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terjadi karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya: ada seorang investor membeli saham Mie Instan dengan harga per saham Rp 4000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 5000 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapat capital gain sebanyak Rp 1000 untuk setiap saham.

### **2.8.4 Keuntungan Saham Non Syariah**

Keuntungan di saham non syariah hanya terdapat dua keuntungan saja yang diperoleh investor berbeda dengan investor yang dengan membeli atau memiliki saham syariah, berikut adalah keuntungan investor jika memiliki saham non syariah :

#### 1.Dividen

Dividen ini adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan yang didapat perusahaan. Dividen ini diberikan setelah mendapati persetujuan pemegang saham. Jika seorang pemegang saham ingin memperoleh dividen, maka pemegang saham dalam waktu yang relative lama



yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapat dividen. dividen yang dibagikan ini dapat berwujud dividen tunai yang artinya kepada setiap orang pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam bentuk rupiah tertentu untuk masing-masing dari saham yang artinya kepada setiap orang pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham yang seseorang punyai akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham ini.

## 2. Capital Gain

Capital gain ini adalah selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terjadi karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

### **2.9 Konsep CAPM**

*Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat return yang diharapkan dari asset yang berisiko dengan risiko dari asset tersebut pada kondisi pasar seimbang. CAPM merupakan model yang secara sederhana bisa memprediksi realitas atau kebenaran di pasar yang bersifat kompleks, meskipun bukan kepada realitas asumsi-asumsi yang digunakan. Oleh karena itu, CAPM sebagai sebuah model keseimbangan bisa membantu kita menyederhanakan gambaran realitas hubungan return dan risiko dalam dunia nyata yang terkadang kompleks. Menurut (Tendelin, 2010) ada beberapa asumsi dalam CAPM yang dibuat untuk menyederhanakan realitas yang ada, yaitu sebagai berikut :

1. Semua investor mempunyai distribusi probabilitas tingkat return dimasa depan yang hampir identik, karena mereka mempunyai harapan atau ekspektasi yang hamper sama.
2. Semua investor mempunyai satu periode waktu yang sama, misalnya satu tahun.
3. Semua investor dapat meminjam (*borrowing*) dan meminjamkan (*lending*) uang pada tingkat *return* yang bebas risiko (*risk-free rate of return*)
4. Tidak adanya pajak pendapatan
5. Tidak adanya Inflasi
6. Terdapat banyak sekali investor, dan tidak ada satupun investor yang dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas. Semua investor adalah *price-taker*.
7. Pasar dalam keadaan seimbang (*equilibrium*)

Rumus Dari CAPM adalah :

$$R_i = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

$R_i$  = return yang diharapkan

$R_f$  = tingkat keuntungan dari investasi bebas risiko

$R_m$  = Tingkat keuntungan portofolio pasar

$\beta$  = beta, ukuran risiko sekuritas i

### 2.9.1 Pengertian Return Saham

Dalam melakukan investasi tentunya seseorang ingin mendapatkan keuntungan, laba atau hasil atas apa yang dikorbankan, Pembelian saham juga merupakan investasi dimana investor mengharapkan *return* dari saham yang dibeli.

*Return* saham adalah **“Selisih antara harga jual saham ditambah aliran kas lain yang masuk (missal dividen) , dibandingkan dengan harga pembelian saham tersebut.”** Maka *return* adalah pengembalian hasil atau laba atas surat berharga atau investasi modal, biasanya dinyatakan dalam suatu tingkat persentase.

Dirumuskan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_i - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

$R_i$  = Tingkat keuntungan/ return saham

$P_i$  = Harga saham periode saat ini

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

Menurut(Tendelin, 2010, p. 101) **dalam “konteks investasi, keuntungan dimasa yang akan datang mencerminkan harapan yang belum tentu terealisasi. Oleh karena itu, keuntungan dimasa yang akan datang lebih dikenal dengan istilah *return harapan (expected return)*”.**

## 2.9.2 Sumber-sumber Return Saham

Sumber-sumber *return* investasi menurut (Tendelin, 2010, p. 102), terdiri dari dua komponen utama diantaranya sebagai berikut :

1. *Yield*, merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Misal, jika investor membeli obligasi, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi tersebut. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh.
2. *Capital gain (loss)*, merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham maupun obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. (Tendelin, 2010, p. 102)

## 2.9.3 Risiko Saham

### 2.9.3.1 Pengertian Risiko Saham

Definisi risiko menurut kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah akibat yang kurang menyenangkan (merugikan, membahayakan) dari suatu perbuatan atau tindakan.

Definis risiko menurut Hanafi 2006, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian. Menurut emmaett J. Vaughan dan Curtis M. Elliott 1978, risiko didefinisikan sebagai berikut ;

- a. kans kerugian- *the chance of loss*
- b. kemungkinan kerugian- *the possibility of loss*
- c. ketidakpastian-*uncertainty*
- d. penyimpangan kenyataan dari hasil yang diharapkan-*the dispersion of actual from expected result*
- e. probabilitas bahwa suatu hasil berbeda dari yang diharapkan-*the probability of any outcome different from the one expected*

Atau dapat disimpulkan bahwa definisi risiko adalah suatu kondisi yang timbul karena ketidakpastian dengan seluruh konsekuensi tidak menguntungkan yang mungkin terjadi.

Dalam setiap investasi pasti selalu memiliki risiko, besar kecilnya sebuah risiko tergantung terhadap jenis investasi yang dipilih, Dengan tingkat risiko yang tinggi diharapkan return yang tinggi pula. Investor dalam setiap pemilihan jenis investasi pasti akan meminimalisir berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun risiko yang bersifat jangka panjang. Akan tetapi perubahan ekonomi mikro dan makro yang tidak dapat diprediksi mengharuskan investor harus memutuskan strategi apa yang harus diterapkan agar tetap memperoleh return sesuai dengan yang diharapkan. Dengan begitu risiko investasi dapat kita artikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return dan expected return* (ER) Fahmi dan Hadi (2009:150). Untuk rumus yang digunakan sebagai risiko yaitu diambil dari standar deviasi yaitu berikut rumusnya adalah :

Standar Deviasi

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(X - \mu)^2}}{N}$$

$\sigma$  = standar Deviasi

X= nilai saham Return

$\mu$  =Mean dari return saham

N = Total Data

### 2.9.3.2 Tipe-tipe Risiko

Ada berbagai macam tipe risiko dalam investasi, **Fahmi dan Hadi (2009:155)** mengatakan risiko secara umum dikenal dalam 2 tipe saja,yaitu risiko murni dan risiko spekulatif.

1. Risiko murni dapat dikelompokkan pada tiga tipe risiko,yaitu:Risiko aset fisik merupakan risiko yang berakibat timbulnya kerugian pada aset fisik suatu perusahaan/organisasi. Contoh : adanya bencana alam.
2. Risiko karyawan merupakan risiko yang dialami oleh karyawan yang sedang bekerja diperusahaan/organisasi tersebut. Contoh: kecelakaan kerja sehingga terganggu aktivitas perusahaan
3. Risiko legal merupakan risiko dalam bidang kontrak yang mengecewakan atau kontrak tidak berjalan sesuai dengan rencana. Contoh : perselisihan dengan perusahaan lain sehingga adanya persoalan seperti ganti rugi.
4. Spekulatif risiko dapat dikelompokkan pada empat risiko,yaitu :

- a) Risiko pasar merupakan risiko yang terjadi dari pergerakan harga di pasar. Contoh :harga saham mengalami penurunan sehingga menimbulkan kerugian.
- b) Risiko kredit merupakan risiko yang terjadi karena counter party gagal memenuhi kewajibannya kepada perusahaan. Contoh : timbulnya kredit macet ,presentase piutang meningkat.
- c) Risiko likuiditas merupakan risiko karena ketidakmampuan memenuhi kebutuhan kas. Contoh : kepemilikan kas menurun sehingga tidak mampu membayar hutang secara tepat menyebabkan perusahaan harus menjual aset yang dimilikinya. Risiko operasional merupakan risiko yang disebabkan pada kegiatan operasional yang tidak berjalan dengan lancar. Contoh : terjadi kerusakan pada komputer karena berbagai hal termasuk kena virus. Dalam investasi selain risiko murni dan risiko spekulatif juga terdapat risiko sistimatis dan risiko tidak sistimatis.

Adapun pengertian risiko sistimatis dan risiko tidak sistimatis tersebut menurut

**Fahmi dan Hadi (2009:158) :**

### **1. Risiko Sistimatis**

Risiko sistimatis adalah risiko yang tidak bisa didiversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh. Contoh : krisis moneter pada tahun 1997 di Indonesia yang telah menyebabkan banyak sekali perusahaan yang bangkrut dan meningkatnya angka pengangguran. Kondisi terakhir juga terjadi pada tahun 2008 yaitu saat dunia dilanda krisis finansial yang disebabkan oleh kasus pemberian kredit *subprime mortgage* di Amerika Serikat (2008) yang terlalu tinggi dan ternyata tidak bisa diatasi lagi. Kasus *subprime mortgage* adalah

dimana perbankan di Amerika terlalu besar dan tidak terkontrol lagi dalam memberikan pengucuran kredit dalam bidang perumahan atau real estate sehingga kondisi menjadi lebih parah pada saat beberapa perusahaan yang meneriam dana tersebut tidak mampu untuk mengembalikannya secara tepat waktu. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Risiko sistimatis disebut juga dengan *market risk* atau risiko umum.

## 2. Risiko Tidak Sistimatis

Risiko yang tidak sistimatis yaitu membawa dampak pada perusahaan yang bersangkutan saja. Jika suatu perusahaan mengalami *unsystematic risk* maka kemampuan untuk mengatasinya masih bisa dilakukan karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio. Strategi lain yang bisa diterapkan adalah pada saat harga sekuritas jatuh dengan menerapkan berbagai strategi investasi. Risiko tidak sistimatis disebut juga dengan risiko spesifik atau risiko yang dapat didiversifikasikan.

### 2.9.3.3 Sumber-sumber Risiko

Sumber risiko bisa dari banyak hal dan harus diketahui serta diidentifikasi sebagai dasar penanganan risiko. Menurut Godfrey ada beberapa sumber risiko yang harus diperhatikan, yaitu :

1. Politik (*Political*), yaitu risiko yang berasal dari kebijakan politik. Contoh; kebijaksanaan pemerintah,



pendapatan publik, perubahan ideologi, peraturan, dan lain-lain.

2. Lingkungan (*Environmental*), yaitu risiko yang berasal dari lingkungan sekitar. Contoh; pencemaran, perizinan, opini, publik, kebijakan internal/perusahaan, dampak lingkungan hidup, dan lain-lain.
3. Perencanaan (*Planning*), yaitu risiko yang berasal dari proses pencernaan bisnis. contoh; persyaratan perizinan, tata guna lahan, dampak social dan ekonomi, opini public.
4. Pemasaran (*Marketing*), yaitu risiko yang bersumber dari proses pemasaran. Contoh; permintaan (perkiraan), persaingan, kepuasan pelanggan, tren, dan lain-lain.
5. Ekonomi (*Economic*), yaitu risiko yang bersumber dari kebijakan ekonomi. Contoh: kebijakan keuangan, perpajakan, inflasi, suku bunga, kurs mata uang.
6. Keuangan (*financial*), yaitu risiko yang bersumber dari keuangan perusahaan. contoh; bersumber dari keuangan perusahaan. contoh; kebangkrutan, keuntungan, asuransi.

7. Alami (*Natural*), yaitu risiko yang bersumber dari alam. Contoh : kondisi tanah, cuaca, gempa, temuan situs arkeologi.
8. Teknis (*Tehcnic*), yaitu risiko dari hal-hal teknis. Contoh; kelengkapan, desain, efisiensi, operasional, keandalan.
9. Proyek (*Project*), yaitu risiko yang berasal dari kegiatan proyek. Contoh; strategi pengadaan, persyaratan untuk kerja, dan lain-lain.
10. Manusia (*Human*), yaitu risiko yang sumbernya dari manusia. Contoh; kesalahan melakukan prosedur, tidak kompeten, kelalaian, kelelahan, budaya, dan lain-lain.
11. Criminal (*Criminal*) yaitu, risiko karena adanya potensi tindak criminal. Contoh;perusakan,pencurian,penipuan dan korupsi.
12. Keselamatan (*Safety*) yaitu, risiko yang berhubungan dengan keselamatan kerja. Contoh ; zat berbahaya, tabrakan, keruntuhan, banjir, kebakaran dan ledakkan.

## BAB III

### DATA DAN METODE PENELITIAN

#### 3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian menurut (Sugiyono, 2012) adalah

**“Suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.”**

Adapun yang menjadi objek penelitian dalam penelitian ini ialah membandingkan sejauh mana perbedaan return dan resiko saham-saham syariah yaitu yang konsisten masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sedangkan sisanya ialah yang benar-benar tidak pernah masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) atau disebut sebagai saham non syariah pada periode 2012-2016. Berdasarkan objek penelitian tersebut, maka dalam penelitian ini akan dianalisis mengenai perbedaan *return* dan *risk* saham syariah dan saham non syariah dengan studi kasus di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

## **3.2 Metode Penelitian**

### **3.2.1 Metode yang digunakan**

Adapun pengertian metode penelitian menurut (Sugiyono, 2018) Metode penelitian merupakan proses kegiatan dalam bentuk pengumpulan data, analisis dan memberikan interpretasi yang terkait dengan tujuan penelitian. Dan secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu.

Dengan metode penelitian, peneliti bermaksud mengumpulkan data historis dan mengamati secara seksama mengenai aspek-aspek tertentu yang berkaitan erat dengan masalah yang diteliti sehingga akan diperoleh data-data yang menunjang penyusunan laporan penelitian. Dari pengertian diatas disimpulkan bahwa merupakan cara pemecahan masalah penelitian yang dilaksanakan secara terencana dan cermat dengan maksud mendapatkan fakta dan kesimpulan agar dapat memahami, menjelaskan, meramalkan, dan mengendalikan keadaan. Metode penelitian juga merupakan cara kerja untuk memahami dan mendalami objek yang menjadi sasaran.

Metode penelitian yang digunakan peneliti adalah metode deskriptif dan komparatif. Melalui penelitian, manusia dapat menggunakan hasilnya, secara umum data yang telah diperoleh dari penelitian dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah.

Menurut (Sugiyono, 2014, p. 2) mengatakan bahwa

**“Secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu”.**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah secara deskriptif dan komparatif.

Menurut (Sugiyono, 2014, p. 53) mengatakan bahwa penelitian deskriptif **“adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variable mandiri, baik satu variable atau lebih variable (variable yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan atau mencari hubungan variable satu sama lain.”**

Penelitian deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Bagaimana peramalan perbedaan kontribusi *return* dan *risk* pada saham syariah dan non syariah yang berada di ISSI Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana perbedaan *return* dan *risk* saham syariah dan non syariah yang berada di ISSI Bursa Efek Indonesia.

Menurut (Sugiyono, 2014, p. 54) pengertian metode penelitian komparatif **“adalah penelitian yang membandingkan keadaan satu variable atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau dua waktu yang berbeda.”**

Sedangkan menurut (Sugiyono, 2017, p. 649) pengertian metode komparatif adalah

**“metode komparatif adalah sebagai penelitian yang pada tahap awalnya menggunakan metode kualitatif, sehingga dapat ditemukan perbandingan gejala antara dua sampel kecil atau lebih dan pada tahap berikutnya menguji perbandingan gejala tersebut pada populasi yang lebih luas dengan metode kuantitatif.”**

Peneliti menggunakan metode tersebut, karena peneliti ingin mendeskripsikan dan mengetahui bagaimana perbedaan return dan risiko antara saham syariah (yang konsisten masuk dalam daftar ISSI selama 5 tahun) dan non syariah (yang tidak pernah konsisten masuk dalam saham ISSI selama 5 tahun).

### **3.2.2 Metode Luaran Tambahan**

#### **3.2.2.1 *Principal Component Analysis (PCA)***

Ada beberapa definisi analisis komponen utama atau PCA menurut para ahli yaitu ;

1. Menurut Johnson dan Wichern (1997), analisis komponen utama merupakan suatu teknik analisis statistic untuk mentransformasi peubah-peubah asli yang masih saling berkorelasi satu dengan yang lain menjadi satu set peubah baru

yang tidak berkorelasi lagi. Peubah-peubah baru itu disebut sebagai komponen utama (*principal Component*).

2. Menurut Supranto (2004), analisis komponen utama merupakan suatu teknik mereduksi data *multivariate* (banyak data) untuk mengubah suatu matriks data awal atau asli menjadi suatu set kombinasi linier yang lebih sedikit akan tetapi menyerap sebagian besar jumlah varian dari data awal.
3. Menurut Gasperz (1995), analisis komponen utama bertujuan untuk mereduksi data dan menginterpretasikannya, meskipun data N buah variable asal dapat diturunkan N buah component utama untuk menerangkan keragaman total sistem, namun sering kali keragaman total itu dapat diterangkan secara memuaskan oleh sejumlah kecil komponen utama.
4. Menurut Sudjana (2001), analisis komponen utama adalah metode menguraikan varian variable dependen menjadi komponen-komponen varian kontribusi unik dan varian kontribusi bersama dengan maksud untuk mengidentifikasi pengaruh variable-variabel independen.

Peubah baru yang dimaksud di atas disebut sebagai komponen utama yang berciri :

1. Merupakan kombinassi linier peubah-peubah asal.
2. Jumlah persegi koefisien dalam kombinasi linier tersebut bernilai satu.
3. Tidak berkorelasi

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

#### 3.3.1 Jenis data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif menurut (Sugiyono, 2012) bahwa data kuantitatif adalah **“data yang diperoleh dari perusahaan yang dapat dibuktikan dengan angka-angka yang akan diolah dan dianalisa sesuai dengan metode analisis sehingga dapat terlihat hasilnya.”**

#### 3.3.2 Sumber data

Data yang digunakan peneliti adalah data sekunder Menurut (Misbahuddin, 2013) Data sekunder adalah **“data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada”** atau data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau pihak lain. Sebagai suatu penelitian empiris maka data sekunder dalam penelitian ini berupa data panel yaitu berupa data gabungan runtun waktu (*time series*) dengan *cross-section* menggunakan data perusahaan saham-saham syariah mengenai perusahaan yang konsisten terus masuk daftar ISSI dan non syariah yang tidak pernah masuk dalam daftar ISSI yang sebelumnya peneliti telah menscreening data dan mengumpulkan data yang hasil return nya baik sebanyak 323



perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan berbagai sector. Dengan sampel yang digunakan adalah 70 saham syariah dan 42 saham non syariah yang tidak konsisten masuk dalam daftar ISSI yang telah dipilah-pilah sebelumnya oleh peneliti. Data tersebut meliputi harga saham, harga jual, harga beli hingga akhirnya dihitung untuk menentukan jumlah return, jumlah risiko dengan perhitungan standar deviasi. Data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau Bursa Efek Indonesia. Maka dapat disimpulkan bahwa sumber data data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder melalui :

1. Data laporan keuangan perusahaan yang diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) atau bisa juga langsung diambil dari *website* perusahaan yang bersangkutan.
2. Data perusahaan yang diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **3.4 Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **3.4.1 Populasi Penelitian**

Menurut (Sugiyono, 2014, p. 51) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah data bulanan dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Keseluruhan data yang telah dikumpulkan dari tahun-tahun sebelumnya untuk jumlah saham, baik itu saham syariah maupun non syariah sebanyak 323 saham. Setelah itu maka, dilakukan screening atau pemisahaan saham syariah yang konsisten terdaftar dalam ISSI pada periode 2012 sampai 2016, diperoleh jumlah datasampel sebanyak 70 saham syariah yang konsisten masuk dalam daftar ISSI selama 5 tahun dan yang tidak pernah masuk kedalam daftar ISSI sebanyak 42 saham yang dianggap sebagai saham non syariah. Karena ISSI mulai diluncurkan pada 12 Mei 2011, maka peneliti mengambil data yang paling lengkap di periode 2012 sampai 2016 untuk dijadikan data penelitian.

### **3.4.2 Sampel Penelitian**

Bila jumlah populasi besar dan tidak mungkin dilakukan penelitian terhadap seluruh anggota populasi maka dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut. Menurut **Sugiyono (2015:62)** memaparkan bahwa : “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Maka sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.1****Sampel Saham Syariah (yang konsisten masuk dalam daftar ISSI)**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA SAHAM</b>
1.	AALI	Astra Argo Lestari Tbk.
2.	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
5.	ANTM	Aneka Tambang Persero.
6.	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
7.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
8.	ASGR	Astra Graphia Tbk.
9.	ASII	Astra International Tbk.
10.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
11.	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
12.	BKSL	Sentul City Tbk.
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14.	BRPT	Barito Pacific Tbk.
15.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
16.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
17.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
18.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
19.	DILD	Intiland Development Tbk.
20.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
21.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk .
22.	EKAD	Ekadharna International Tbk.
23.	ELSA	Elnusa Tbk.
24.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
25.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.
26.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk.
27.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
28.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA SAHAM</b>
29.	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
30.	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.
31.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
32.	KAEF	Kimia Farma Persero.
33.	KBLI	KMI Wire And Cable.
34.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
35.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
36.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
37.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
38.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
39.	LION	Lion Metal Works Tbk.
40.	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
41.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
42.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
43.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
44.	MICE	Multi Indocitra Tbk.
45.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
46.	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
47.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
48.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
49.	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.
50.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
51.	PWON	Pakuwon Jati Tbk .
52.	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
53.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.
54.	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.
55.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
56.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
57.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
58.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
59.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
60.	TINS	Timah Persero.
61.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
62.	TMPO	Tempo Inti Media.

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA SAHAM</b>
63.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
64.	TRST	Trias Sentosa Tbk.
65.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
66.	TURI	Tunas Ridean Tbk.
67.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk.
68.	UNTR	United Tractors Tbk.
69.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
70.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

**Tabel 3.2**

**Sampel Saham Non Syariah (yang konsisten tidak pernah masuk dalam daftar**

**ISSI)**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA SAHAM</b>
1.	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
2.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
3.	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk.
4.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7.	BBRI	Bank Rakyat Persero.
8.	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.
9.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
10.	BMRI	Bank Mandiri Persero.
11.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
12.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
13.	BNII	Bank Maybank Indonesia.
14.	BNLI	Bank Permata Tbk.
15.	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
16.	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.
17.	ERTX	Eratex Djaja Tbk.

NO	KODE	NAMA SAHAM
18.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19.	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
20.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper.
21.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
22.	LPPS	Lippo Securities Tbk.
23.	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.
24.	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk.
25.	MEDC	Medco Energi International Tbk.
26.	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.
27.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
28.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
29.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk.
30.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
31.	PANS	Panin Sekuritas Tbk.
32.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.
33.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
34.	PNIN	Panin Insurance Tbk.
35.	PNLF	Panin Financial Tbk.
36.	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.
37.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
38.	SPMA	Suparma Tbk.
39.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
40.	VRNA	Verena Multi Finance Tbk.
41.	WEHA	Panorama Transportasi Tbk.
42.	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.

### 3.5 Teknik Sampling

Terdapat berbagai teknik sampling yang dapat digunakan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *nonprobability* sampling.

Menurut **Sugiyono (2015:65)** diungkapkan bahwa : “*Nonprobability* sampling yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel”. Teknik *nonprobability* sampling yang digunakan peneliti dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Menurut **Sugiyono (2015:67)**, menjelaskan bahwa : “*Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Sedangkan teknik penarikan sampel yang dilakukan oleh peneliti adalah *non probability sampling* yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* dimana sampel diambil berdasarkan pada alasan kriteria yang jelas.

Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Seluruh perusahaan yang terdaftar di ISSI (indeks saham syariah indonesia) di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2012 sampai 2016 secara berturut-turut konsisten terdaftar.
- 2) Perusahaan tersebut mempunyai kelengkapan data selama periode penelitian.
- 3) Perusahaan tersebut tidak memiliki nilai transaksi perdagangan nol atau selalu aktif bertransaksi.

Tabel 3.3

**Hasil Purposive Sampling****Tahap Pertama Hasil Purposive Sampling**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah saham yang terdaftar (Listed) di BEI pada tahun 2012-2016	598
2.	Jumlah saham yang tidak memiliki data lengkap atau tidak layak untuk diolah pada tahun 2012-2016	275
3.	Jumlah data yang sudah lengkap pada tahun 2012-2016	323

**Tahap Kedua Hasil Purposive Sampling**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah data yang sudah lengkap pada tahun 2012-2016	323
2.	Jumlah saham non syariah yang konsisten tidak pernah terdaftar di ISSI pada tahun 2012-2016	84
3.	Jumlah saham syariah yang terdaftar di ISSI pada tahun 2012-2016	239

**Tahap Ketiga Hasil Purposive Sampling**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah saham non syariah yang konsisten tidak pernah terdaftar di ISSI pada tahun 2012-2016	84
2.	Jumlah saham non syariah yang ternyata sebagian return 0 pada tahun 2012-2016	42
3.	<b>Jumlah saham non syariah yang memiliki nilai return yang bagus pada tahun 2012-2016 dan akan dijadikan sampel sebagai Saham Non-Syariah</b>	<b>42</b>



### **Tahap Keempat Hasil *Purposive Sampling***

<b>No.</b>	<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
1.	Jumlah saham syariah yang terdaftar di ISSI pada tahun 2012-2016	239
2.	Jumlah saham syariah yang tidak konsisten masuk dalam daftar ISSI pada tahun 2012-2016	132
3.	Jumlah saham syariah yang yang konsisten masuk dalam daftar ISSI pada tahun 2012-2016	107
4.	Jumlah saham syariah yang ternyata sebagian return 0 pada tahun 2012-2016	37
5.	<b>Jumlah saham yang ternyata memiliki nilai return bagus di ISSI pada tahun 2012-2016 dan akan dijadikan sampel sebagai saham syariah</b>	<b>70</b>

Berdasarkan kriteria diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 70 perusahaan saham syariah dan 42 saham non syariah yang dapat dilihat pada diatas.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang dilakukan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1) Studi Kepustakaan

Studi Kepustakaan yaitu data teoritis yang diperoleh dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, makalah, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

## 2) Dokumentasi

Dengan mengumpulkan dokumen-dokumen atau data yang diperlukan, dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan mengenai *return* dan risiko (Standar Deviasi) saham.

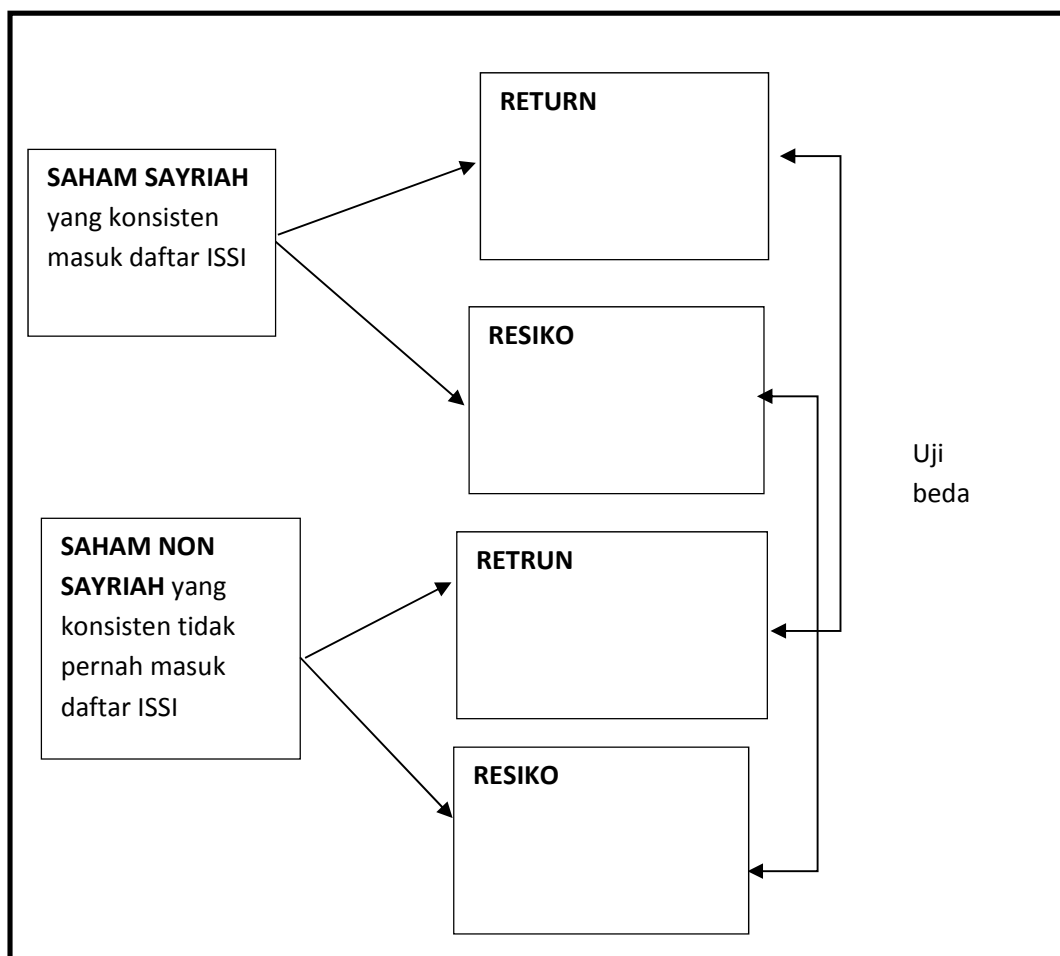
### 3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menurut (Sugiyono P. D., 2017) bahwa teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif, yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan 2 (dua) teknik analisis data. Berikut ini adalah ;

1. Statistik deskriptif Analisis statistic deskriptif dalam penelitian ini yaitu menghitung *return* dan risiko (*riks*) saham syariah dan non syariah perhitungan *return* menggunakan rumus untuk *capital gain (loss)* sedangkan perhitungan *risk* menggunakan rumus standar deviasi.

2. Statistik inferensial Analisis Statistik inferensial dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji normalitas, uji homogenitas dan uji *Independent Sample T-test*.

Untuk menggambarkan secara keseluruhan alur penelitian ini, peneliti membuat suatu kerangka penelitian seperti yang terlihat pada gambar 3.1 dibawah ini;



**Gambar 3.1**

**Kerangka Penelitian**

### 3.8 Operasionalisasi Variabel

Variabel yang dijadikan sebagai acuan yang akan diteliti adalah yang dilihat dari sisi return saham syariah dan non syariah dan risiko dari saham syariah dan non syariah, berikut ini yang disederhanakan dalam bentuk tabel yaitu :

**Tabel 3.4**

#### Operasionalisasi Variabel

No.	Definisi	Perhitungan	Keterangan
1.	Return (Imbal yang dinyatakan suatu persentase di modal awal investasi).	<p>Rumus :</p> $R_i = \frac{P_i - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ <p>Dimana :</p> <p>R<sub>i</sub> =Tingkat keuntungan/ return saham</p> <p>P<sub>i</sub> =Harga saham periode saat ini</p> <p>P<sub>t-1</sub> =Harga saham periode sebelumnya</p>	<p>Digunakan untuk menghitung return dari saham pada hari dibagikan deviden dan untuk menghitung retrun dari saham pada hari biasa.</p>

No.	Definisi	Perhitungan	Keterangan
2.	Risk (resiko) Standar Deviasi/berupa bentuk penyimpangan.	Rumus Standar Deviasi $\sigma = \frac{\sqrt{\sum(X - \mu)^2}}{N}$ Dimana: $\sigma$ =standar Deviasi X= nilai saham Return $\mu$ =Mean dari return saham N=Total Data	Penelitian ini akan memperlihatkan Standar Deviasi dalam 5 tahun untuk saham syariah dan non syariah yang didapat dari return harian saham.

### 3.9. Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis

#### 3.9.1 Rancangan Analisis

Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan penelitian, perumusan hipotesis, dan jenis data yang dikumpulkan maka metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu (1) Analisis Deskriptif, (2) Analisis Komparatif.

##### 1) Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2013:206) analisis deskriptif adalah: **“Menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku**

**untuk umum atau generalisasi.”** Analisis statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai maksimum, nilai minimum, dan *mean* (nilai rata-rata).

## **2) Analisis Komparatif**

Menurut (Hasan, 2013) Analisis komparatif atau analisis perbedaan adalah bentuk analisis variable (data) untuk mengetahui perbedaan di antara dua kelompok data (variabel) atau lebih. Pengertian analisis komparatif menurut (Sugiyono, 2014, p. 428) adalah: **“suatu pertanyaan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih”**. Sedangkan menurut (Syofian Siregar, 2014) **Analisis Komparatif adalah bentuk analisis data penelitian untuk menguji ada tidaknya perbedaan atau perbandingan keberadaan variable dari dua kelompok data atau lebih. Hasil analisisnya, apakah hipotesis penelitian dapat generalisasi atau tidak, apabila hipotesis (H<sub>a</sub>) diterima, berarti hasil penelitian menyatakan ada perbedaan antar variable.** Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini adalah untuk dapat menemukan perbedaan antara dua sampel kecil atau lebih, yang dilihat dari sisi *return* dan risiko.

### 3.9.2 Uji Asumsi Dasar

Menurut (Syofian Siregar, 2014) bahwa uji asumsi dasar digunakan untuk mengetahui pola dan varian serta kelinearitasan dari suatu populasi (data). Apakah populasi atau data berdistribusi normal atau tidak, atau juga uji dapat digunakan untuk mengetahui apakah populasi mempunyai bebrapa varian yang sama, serta untuk menguji kelinearitasan data.

#### 3.9.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diteliti telah terdistribusi normal atau tidak. Menurut (Priyatno, 2017) **“Normalitas merupakan syarat Pokok yang harus dipenuhi dalam analisis Parametrik. Untuk yang menggunakan analisis parametric seperti analisis perbandingan dua rat-rata maka perlu dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu untuk mengetahui apakah data tersebut berdistri busi normal atau tidak. Syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut berdistribusi normal. Normalitas data penting karena dengan data yang terdistribusi normal,maka data tersebut dianggap mewakili populasi. Dalam SPSS uji normalitas yang sering digunakan yaitu menggunakan uji Kolmonogorof Smirnov yang bisa digunakan dengan cara dari analisis non parametric Two Sample Kolmonogorov Swirnov test”**. Jika signifikansi kurang dari 0,05 maka kesimpulannya data tidak berdistribusi normal, jika signifikansi lebih dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal.

### 3.9.2.2 Uji Homogenitas

Menurut (Priyatno, 2017) bahwa uji homogenitas digunakan untuk mengetahui varian populasi data apakah antara dua kelompok atau lebih data memiliki varian yang sama atau berbeda. Uji ini sebagai prasyarat dalam uji hipotesis yaitu *TWO INDEPENDENT SAMPLES T TEST* dan *ONE WAY ANOVA*. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa varian dari dua atau lebih kelompok data adalah sama. Uji homogenitas digunakan untuk mengetahui apakah beberapa varian populasi adalah sama atau tidak. Uji ini dilakukan sebagai prasyarat dalam analisis *two independent sample t test* dan ANOVA. Uji homogenitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model t-test data homogen atau tidak. Apabila homogenitas terpenuhi maka peneliti dapat melakukan pada tahap analisa data lanjutan, apabila tidak maka harus ada pembetulan-pembetulan metodologis. Untuk memudahkan perhitungan peneliti menggunakan program komputer SPSS 16.0 for windows. Langkah-langkah uji Homogenitas adalah sebagai berikut: klik *Analyze, compare means* kemudian *One way Anova* masukkan nilai Post Test pada kolom Dependent dan kelompok pada faktor selanjutnya pada option centang *Homogeneity of variance test* tekan *continue* untuk melanjutkan perintah dan akhiri perintah dengan klik OK. Ketentuan pengujian ini adalah: jika probabilitas atau Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari level of significant ( $\alpha$ ) maka data berdistribusi normal. jika nilai Sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, data bervarian sama atau homogen.



Ketentuan pengujian ini adalah: jika probabilitas atau Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari level of significant ( $\alpha$ ) maka data berdistribusi normal. jika nilai Sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, data bervariasi sama atau homogen.

### **3.9.2.3 Uji Beda (*Independent sample T-test* atau *Mann Whitney*)**

Pengujian hipotesis dengan bantuan SPSS adalah adalah *Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney* adalah *Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney* digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok. *Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney* merupakan uji parametrik yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata antar dua kelompok sampel yang tidak berhubungan. adalah *Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney* digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok. Karena test ini yang terbaik untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel independen.

### **3.9.2.4 Uji PCA (*Principal Component Analysis*) / uji peringkat dari yang tertinggi hingga yang terendah**

PCA adalah sebuah transformasi linier yang biasa digunakan pada kompresi data. PCA juga merupakan teknik umum digunakan untuk menarik fitur-fitur dari data pada sebuah skala yang lebih tinggi. Teknik ini mengurangi dimensi dari data tanpa menghilangkan informasi penting dari data tersebut. Untuk uji PCA ini peneliti menggunakan Software EViews agar lebih memudahkan perhitungan peringkat 10

terbesar mana saja perusahaan-perusahaan saham syariah dan non syariah untuk tingkat pengembalian (*Return*) dan tingkat risiko.

### **3.10 Uji Hipotesis**

#### **3.10.1 Uji Hipotesis Komparatif**

Menurut (Sugiyono, Statistika Untuk Peneliti, 2013, p. 88) bahwa hipotesis Komparatif adalah pernyataan yang menunjukkan dugaan nilai dalam satu variabel atau lebih pada sampel yang berbeda. Adapun hipotesisnya ialah rumusan uji hipotesis dua pihak :

Yang pertama untuk Tingkat pengembalian (*Return*) yaitu :

- 1.H<sub>0</sub> :  $\mu_1 = \mu_2$  (Tidak terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) antara saham syariah dengan saham non syariah)
- 2.H<sub>a</sub> :  $\mu_1 \neq \mu_2$  (Terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) antara saham syariah dengan saham non syariah)

Yang kedua untuk Risiko (*risk*) yaitu:

1.  $H_0 : \mu_1 = \mu_2$  (Tidak terdapat perbedaan risiko (*risk*) antara saham syariah dengan saham non syariah)
2.  $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$  (Terdapat perbedaan risiko (*risk*) antara saham syariah dengan saham non syariah)

dengan kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. jika signifikansi atau asymp. sig. lebih kecil dari probabilitas 5% atau 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. jika signifikansi atau asymp. sig. lebih besar dari probabilitas 5% atau 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.



**Gambar 3.2**

**Daerah Penolakan dan Penerimaan  $H_0$**

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Deskripsi objek penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Namun, perusahaan yang khususnya, terus konsisten masuk dalam daftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk dijadikan sampel yang disebut sebagai saham syariah sedangkan sisanya ialah yang terus konsisten tidak pernah masuk dalam daftar Indeks Saham Syariah Indonesia untuk dijadikan sampel sebagai saham non syariah dengan periode dari 2012 sampai 2016. Data yang digunakan adalah data hasil transaksi harian saham yang di rata-ratakan perbulan, kemudian dirata-ratakan untuk setiap tahunnya hingga dirata-ratakan selama 5 tahun untuk setiap perusahaan dari periode 2012 sampai 2016 baik untuk tingkat return maupun untuk tingkat risiko. Untuk keseluruhan data yang dijadikan sampel untuk saham syariah sebanyak 70 perusahaan sedangkan untuk saham non syariah sebanyak 42 perusahaan yang dijadikan pengamatan oleh penulis mengenai analisis perbandingan yang diamati. Sebelum membahas terhadap pembuktian hipotesis, maka secara deskriptif akan dijelaskan mengenai kondisi masing-masing yang digunakan dalam penelitian ini.

## 4.2 Statistik Deskriptif

### 4.2.1 Hasil Analisis deskriptif Rata-Rata Return Dan Risk Saham Saham Syariah dan Non syariah

Dalam penelitian ini, dalam statistik deskriptif, maka digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum. Dapat terlihat pada tabel berikut ini ialah:

**Tabel 4.1**  
**Rata-Rata Return Dan Risk Saham Syariah Yang Konsisten Masuk Dalam Daftar ISSI Periode 2012-2016**

NO	KODE	NAMA SAHAM	RETURN	RISK
1.	AALI	Astra Argo Lestari Tbk.	0,001662854	0,009237
2.	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	0,019902745	0,027517
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,017540204	0,022425
4.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	0,00492578	0,009229
5.	ANTM	Aneka Tambang Persero.	-	0,023325
6.	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	0,023383395	0,036833
7.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	0,035700512	0,024635
8.	ASGR	Astra Graphia Tbk.	0,012498767	0,018259
9.	ASII	Astra International Tbk.	0,006186495	0,019931
10.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,003951739	0,026265
11.	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	-0,00473321	0,016409
12.	BKSL	Sentul City Tbk.	-	0,030574
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	0,001606807	0,025969
14.	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0,019484117	0,024683
15.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,016961713	0,024071
16.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	0,010869415	0,035821
17.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,015228067	0,025183
18.	CTRA	Ciputra Development Tbk.	0,024870819	0,028223
19.	DILD	Intiland Development Tbk.	0,019404383	0,024289
20.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0,006394363	0,033213
21.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk .	0,01464916	0,024235

NO	KODE	NAMA SAHAM	RETURN	RISK
22.	EKAD	Ekadharna International Tbk.	0,017883415	0,019346
23.	ELSA	Elnusa Tbk.	0,020072934	0,039354
24.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.	0,03322846	0,019442
25.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	0,013063195	0,028363
26.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk.	0,257581729	0,082257
27.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,00825721	0,029069
28.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	- 0,005392219	0,0246
29.	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	0,020918458	0,024831
30.	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	- 0,010651052	0,021379
31.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	0,070163935	0,036602
32.	KAEF	Kimia Farma Persero.	0,066640702	0,034753
33.	KBLI	KMI Wire And Cable.	0,026514034	0,02673
34.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.	0,034024626	0,038464
35.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	0,020391407	0,03403
36.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0,014336106	0,021971
37.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	- 0,014108686	0,0278
38.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,018232708	0,018761
39.	LION	Lion Metal Works Tbk.	0,003139693	0,027736
40.	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	0,010834394	0,035515
41.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,007361527	0,022008
42.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	0,002454461	0,024928
43.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	0,008570306	0,024748
44.	MICE	Multi Indocitra Tbk.	0,010276804	0,020138
45.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	0,01639256	0,026534
46.	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	0,035386119	0,021154
47.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	0,009013112	0,021662
48.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0,024730249	0,031312
49.	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.	-0,01731291	0,035853
50.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,003662102	0,025571
51.	PWON	Pakuwon Jati Tbk .	0,027484343	0,026833
52.	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	0,01047962	0,023875
53.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	0,002234832	0,018903

NO	KODE	NAMA SAHAM	RETURN	RISK
54.	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	- 0,000528029	0,037302
55.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	- 0,003735298	0,016017
56.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	- 0,008892866	0,021718
57.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,001684484	0,020463
58.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	0,014005897	0,025486
59.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,00197531	0,028498
60.	TINS	Timah Persero.	0,009948719	0,030068
61.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,020873497	0,017106
62.	TMPO	Tempo Inti Media.	0,023273442	0,035977
63.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.	0,026391423	0,027978
64.	TRST	Trias Sentosa Tbk.	0,007006137	0,026722
65.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	- 0,000815669	0,017597
66.	TURI	Tunas Ridean Tbk.	0,015095606	0,012516
67.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk.	0,00632157	0,021673
68.	UNTR	United Tractors Tbk.	0,002901352	0,023183
69.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,016066584	0,019054
70.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,030702377	0,024835
RATA-RATA			0,016472918	0,026158
RETURN TERTINGGI			0,257581729	0,082257
RETURN TERENDAH			-0,01731291	0,009229

Berdasarkan dalam tabel 4.1 bahwa dapat diketahui diantara data sampel perusahaan saham syariah pada ISSI yang memiliki rata-rata return yang paling tinggi selama 5 tahun dari periode 2012-2016 yaitu Intanwijaya Internasional Tbk.(INCI) dengan nilai return sebesar 0,0257 atau 2,6% . Adapun rata-rata return terendah selama periode 2012-2016 dimiliki oleh Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) dengan nilai return sebesar -0,010651052 atau -1,1% menunjukkan hasil negatif karena selama 5 tahun periode penelitian tersebut harga saham Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) cenderung mengalami penurunan. Adapun rata-rata return saham

syariah hanya sebesar 0,016472918 atau 1,6%. Hal ini karena 70 sampel perusahaan saham syariah, 11 dari perusahaan tersebut mendapatkan hasil return yang negatif sehingga sangat berdampak pada rata-rata return saham syariah secara keseluruhan.

Adapun untuk risknya berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui diantara sampel perusahaan saham syariah pada Index Saham Syariah Indonesia yang memiliki tingkat risiko terendah selama 5 tahun dari periode 2012 sampai 2016 yaitu AMFG (Asahimas Flat Glass Tbk.) yaitu sebesar 0,009229 atau 0,09%. Adapun perusahaan yang memiliki tingkat risiko tertinggi yaitu INCI (Intanwijaya Internasional Tbk.) yang memiliki risiko sebesar 0,082257 atau 0,82%. Secara umum saham syariah yang berada pada ISSI memiliki rata-rata sebesar 0,026158 atau 0,3%.

**Tabel 4.2**  
**Rata-Rata Return Dan Risk Saham Non Syariah Yang Konsisten Tidak Pernah**  
**Masuk Dalam Daftar ISSI Periode 2012-2016**

NO	KODE	NAMA SAHAM	RETURN	RISK
1.	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	- 0,006714514	0,016072
2.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	0,023414242	0,02468
3.	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk.	0,023910857	0,019342
4.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	0,014788884	0,025466
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0,013672452	0,014591
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0,010914539	0,018278
7.	BBRI	Bank Rakyat Persero.	0,013568807	0,019208
8.	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.	0,027832658	0,0272
9.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	0,00546635	0,022932
10.	BMRI	Bank Mandiri Persero.	0,013388386	0,018865



<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA SAHAM</b>	<b>RETURN</b>	<b>RISK</b>
11.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	0,011739118	0,021546
12.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	- 0,001579111	0,017097
13.	BNII	Bank Maybank Indonesia.	0,00265597	0,019593
14.	BNLI	Bank Permata Tbk.	- 0,010189044	0,016124
15.	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	0,001584357	0,018368
16.	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.	- 0,005818177	0,017308
17.	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	0,048476054	0,055206
18.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,005609728	0,019724
19.	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	0,001343542	0,016183
20.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper.	0,004638553	0,023798
21.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	0,033983681	0,034388
22.	LPPS	Lippo Securities Tbk.	0,012627751	0,03114
23.	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.	0,038222258	0,041661
24.	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk.	0,016808456	0,037236
25.	MEDC	Medco Energi International Tbk.	- 0,001819765	0,024511
26.	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.	0,002372314	0,020237
27.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.	0,019661919	0,033658
28.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	0,067044301	0,045345
29.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk.	0,00986621	0,049568
30.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	0,031068882	0,033713
31.	PANS	Panin Sekuritas Tbk.	0,023698048	0,018843
32.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.	0,026696022	0,042802
33.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	0,006111221	0,023365
34.	PNIN	Panin Insurance Tbk.	0,010595033	0,018517
35.	PNLF	Panin Financial Tbk.	0,014675224	0,024609
36.	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.	0,001333401	0,026806
37.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	0,009767916	0,02502

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA SAHAM</b>	<b>RETURN</b>	<b>RISK</b>
38.	SPMA	Suparma Tbk.	0,008479938	0,029676
39.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	- 0,004252279	0,023115
40.	VRNA	Verena Multi Finance Tbk.	0,017546128	0,034679
41.	WEHA	Panorama Transportasi Tbk.	0,001343665	0,034679
42.	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.	0,022205235	0,035547
RATA-RATA			0,013493791	0,026683
RETURN TERTINGGI			0,067044301	0,055206
RETURN TERENDAH			- 0,010189044	0,014591

Berdasarkan tabel diatas saham non syariah yang tidak termasuk bagian dari ISSI selama tahun 2012 sampai tahun 2016 yang memiliki return tertinggi adalah perusahaan MREI (Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.) sebesar 0,067044301 atau 0,1% . Adapun perusahaan yang memiliki return terendah yaitu BNLI (Bank Permata Tbk.) sebesar -0,010189044 atau -0,1% return yang didapat BNLI (Bank Permata Tbk.) mendapatkan hasil negatif karena pada periode penelitian tersebut saham BNLI cenderung mengalami penurunan.

Rata-rata return saham non syariah secara keseluruhan selama 5 tahun periode penelitian sebesar 0,013493791 atau 0,13 %. Hasil return rata-rata saham non syariah tersebut diperoleh return saham yang bernilai 37 saham yang bernilai positif dan 6 return yang bernilai negatif.

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki tingkat risiko terbesar yaitu perusahaan MREI (Maskapai Reasuransi Indonesia

Tbk.) yang memiliki risiko sebesar 0,055206 atau 5,5%. Adapun perusahaan yang memiliki risiko terendah yaitu BBCA (Bank Central Asia Tbk.), dengan nilai sebesar 0,014591 atau 1.5%. Pada saham non syariah jarak antara tingkat risiko tertinggi dengan tingkat risiko terendah hampir 5 kali lipat. Namun, secara umum saham non syariah yang tidak termasuk ISSI memiliki rata-rata risikosebesar 0,026683 atau 2.1%

Dalam teorinya Menurut (Robbert 1997) mengatakan bahwa *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, dalam hal ini ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Oleh karenanya sangat penting bagi seorang investor muslim maupun non muslim untuk menilai kinerja perusahaan dengan melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* tersebut.

Faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan tidak hanya terjadi pada faktor internal, tetapi juga faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan (makro). Investor dapat menggunakan seluruh informasi yang berpengaruh terhadap harga saham, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Faktor eksternal (makro) merupakan faktor-faktor kebijakan moneter pemerintah, politik, dan kebijakan-kebijakan serta kondisikondisi yang berada di luar kendali dari perusahaan seperti perekonomian baik di dalam maupun di luar negeri.

Pola harga yang fluktuatif akan mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh oleh pemegang saham atau investor baik investor muslim maupun non

muslim. Harga saham yang fluktuatif dipengaruhi oleh beberapa hal. Pertama oleh kondisi eksternal perusahaan, kedua oleh kondisi internal perusahaan dan ketiga oleh karakteristik perusahaan tersebut. Kondisi eksternal antara lain yaitu faktor *variable makro ekonomi* suatu negara. *Variable makro ekonomi* tersebut diantaranya adalah inflasi, indeks harga konsumen, dan *BI rate*.

### **4.3 Statistik Inferensial (Hasil Uji Asumsi Dasar)**

#### **4.3.1 Hasil Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diteliti telah terdistribusi normal atau tidak. Menurut (Priyatno, 2017) **“Normalitas merupakan syarat Pokok yang harus dipenuhi dalam analisis Parametrik. Untuk yang menggunakan analisis parametric seperti analisis perbandingan dua rata-rata maka perlu dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut berdistribusi normal. Normalitas data penting karena dengan data yang terdistribusi normal, maka data tersebut dianggap mewakili populasi. Dalam SPSS uji normalitas yang sering digunakan yaitu menggunakan uji Kolmonogorof Smirnov yang bisa digunakan dengan cara dari analisis non parametric Two Sample Kolmonogorov Swirnov test”**. Jika signifikansi kurang dari 0,05 maka kesimpulannya data tidak berdistribusi normal, jika signifikansi lebih dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal.

**Tabel 4.3****Hasil Uji Normalitas return dan Risiko Saham Syariah dan Non syariah**

Test Of Normality test		Test Of Normality test	
<b>Return Saham syariah dan saham non syariah</b>		<b>RATA-RATA RISIKO Saham syariah dan saham non syariah</b>	
Kolmogorov-Smirnov Z	0,488	Kolmogorov-Smirnov Z	0,878
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,971	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,423
a. Test distribution is Normal.		a. Test distribution is Normal.	

Jadi, dapat disimpulkan bahwa hasil Sig. menunjukkan signifikansi sebesar 0,971 lebih besar dari 0,05 maka data return saham syariah dan saham non syariah terdistribusi normal. Adapun untuk risiko hasil Sig. menunjukkan signifikansi sebesar 0,432 lebih besar dari 0,05 maka data risiko saham syariah dan saham non syariah terdistribusi normal. Maka bisa melanjutkan ke uji homogenitas selanjutnya untuk penelitian perbandingan ini.

#### **4.3.2 Hasil Uji Homogenitas**

Menurut (Priyatno, 2017) bahwa uji homogenitas digunakan untuk mengetahui varian populasi data apakah antara dua kelompok atau lebih data memiliki varian yang sama atau berbeda. Uji ini sebagai prasyarat dalam uji hipotesis yaitu *TWO INDEPENDENT SAMPLES T TEST* dan *ONE WAY ANOVA*. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa varian dari dua atau lebih kelompok data adalah

sama. Uji homogenitas digunakan untuk mengetahui apakah beberapa varian populasi adalah sama atau tidak. Uji ini dilakukan sebagai prasyarat dalam analisis *two independent sample t test* dan ANOVA. Uji homogenitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model t-test data homogen atau tidak. Apabila homogenitas terpenuhi maka peneliti dapat melakukan pada tahap analisa data lanjutan, apabila tidak maka harus ada pembetulan-pembetulan metodologis, untuk memudahkan perhitungan peneliti menggunakan program komputer SPSS 16.0 for windows. Langkah-langkah uji Homogenitas adalah sebagai berikut: klik *Analyze, compare means* kemudian *One way Anova* masukkan nilai Post Test pada kolom *Dependent* dan kelompok pada faktor selanjutnya pada option centang *Homogeneity of variance test* tekan *continuu* untuk melanjutkan perintah dan akhiri perintah dengan klik OK. Ketentuan pengujian ini adalah: jika probabilitas atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari level of significant (a) maka data berdistribusi normal. jika nilai *Sig.* atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, data bervarian sama atau homogen. Ketentuan pengujian ini adalah: jika probabilitas atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari level of significant (a) maka data berdistribusi normal. Jika nilai *Sig.* atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, data bervarian sama atau homogen.

**Tabel 4.4****Hasil Uji homogeneity return saham Syariah dan Non syariah**

Test of Homogeneity of Variances			
SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH			
RETURN		RISIKO	
Levene Statistic	Sig.	Levene Statistic	Sig.
0,655	0,42	2,237	0,138

Jadi, kesimpulan dari hasil tabel 4.5 Sig. menunjukkan signifikansi sebesar 0,420 maka lebih besar dari 0,05 maka data return saham syariah dan saham non syariah bervariasi sama atau lolos dalam uji homogen. Adapun untuk hasil signifikansi risiko sebesar 0,138 maka lebih besar dari 0,05 maka data risiko saham syariah dan saham non syariah bervariasi sama atau lolos dalam uji homogen. Maka bisa melanjutkan ke uji Beda (*Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney*) karena sudah memenuhi syarat kedua uji tersebut.

#### **4.4 Hasil Uji Beda (*Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney*)**

Pengujian hipotesis dengan bantuan SPSS adalah *Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney* yaitu yang menggunakan uji signifikansi beda rata-rata dua kelompok. Menurut adalah *Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney* merupakan uji parametrik yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata antar dua kelompok sampel yang tidak berhubungan adalah *Two Independent sample T-test* atau *Mann Whitney* digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok. Karena test ini yang terbaik untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel independen.

**Tabel4. 5**

**Hasil uji Mann whitney retun risiko saham saham syariah dan saham non syariah**

Test Statistics <sup>a</sup>		Test Statistics <sup>a</sup>	
RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH		RISIKO SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH	
Mann-Whitney U	1435	Mann-Whitney U	1383
Wilcoxon W	2338	Wilcoxon W	2286
Z	-0,21	Z	-0,523
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,833	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,601

Dari hasil output SPSS pada tabel test Statistic diatas dapat dilihat bahwa nilai Asmp. Sig. Return saham syariah dan saham non syariah bernilai 0,833, karena nilai Signifikansi return tersebut lebih besar dari Probabilitasnya ( $0,833 > 0,05$ ), maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji Mann Whitney dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan nilai Z negative (-0,210) berarti hasil uji tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara saham syariah dan saham non syariah. Dari hasil output SPSS tabel menunjukkan bahwa nilai Signifikansi risiko saham syariah dan saham non syariah sebesar 0,601, karena nilai signifikansi risiko tersebut lebih besara dari nilai probability ( $0,601 > 0,05$ ), maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji Mann Whitney, dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan nilai Z negative (-0,532) berarti hasil uji tidak signifikansi secara statistic. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara risk saham Syariah dan saham Non Syariah.



#### 4.5 Hasil Uji PCA (*Principal Component Analysis*)

PCA adalah sebuah transformasi linier yang biasa digunakan pada kompresi data. PCA juga merupakan teknik umum digunakan untuk menarik fitur-fitur dari data pada sebuah skala yang lebih tinggi. Teknik ini mengurangi dimensi dari data tanpa menghilangkan informasi penting dari data tersebut. Untuk uji PCA ini peneliti menggunakan Software EViews agar lebih memudahkan perhitungan peringkat 10 terbesar mana saja perusahaan-perusahaan saham syariah dan non syariah untuk tingkat pengembalian (*Return*) dan tingkat risiko.

Hasil PCA menunjukkan 10 peringkat perusahaan yang memberikan kontribusi banyak yang dilihat dari sisi returnnya untuk yang paling tinggi di saham syariah ialah Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (4.63E-05), dan yang paling tinggi di saham non syariah ialah Bank Permata Tbk. (0.529075) sedangkan untuk besar risiko atau besar penyimpangan terjadi pada perusahaan yang paling tinggi tingkat risiko pada saham syariah yaitu Vale Indonesia Tbk. (8.97E-05), dan untuk saham non syariah yaitu Medco Energi International Tbk. (9.30E-17) sejauh ini memang tingkat kontribusi paling tinggi memang banyak pada saham non syariah namun tingkat risiko yang dihadapi tidak jauh berbeda antara saham syariah dan non syariah. Maka sesuai yang dinyatakan dalam teori bahwa semakin tinggi return maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi oleh para investor.

Tabel 4.5

**Hasil Uji Principal component analysis dari return saham syariah saham non syariah**

SAHAM SYARIAH			SAHAM NON SYARIAH	
No	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA
1	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	4.63E-05	Bank Permata Tbk.	0.529075
2	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	0.464056	Bank OCBC NISP Tbk.	0.515327
3	Astra Argo Lestari Tbk.	0.438275	Panin Financial Tbk.	0.482597
4	Arwana Citramulia Tbk.	0.436922	Bank Mayapada Internasional Tbk.	0.427419
5	Lion Metal Works Tbk.	0.404825	Bank Victoria International Tbk.	0.422277
6	Metrodata Electronics Tbk.	0.402920	Bank Mandiri Persero.	0.420456
7	Asiaplast Industries Tbk.	0.399967	HM Sampoerna Tbk.	0.417327
8	Multi Indocitra Tbk.	0.386624	Bank Maybank Indonesia.	0.410168
9	Jaya Pari Steel Tbk.	0.380525	Bank Windu Kentjana International Tbk.	0.405532
10	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	0.375946	Eratex Djaja Tbk.	0.405389

Sumber : Data Hasil Dari Eviews Yang Telah Di Pilah-Pilah Menjadi Peringkat 10

Tabel 4.6

Hasil Uji Principal component analysis dari risiko saham syariah dan saham Non syariah

SAHAM SYARIAH			SAHAM NON SYARIAH	
No	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA
1	Vale Indonesia Tbk.	8.97E-05	Medco Energi International Tbk.	9.30E-17
2	Asahimas Flat Glass Tbk.	0.554638	Bank Central Asia Tbk.	8.75E-17
3	Lion Metal Works Tbk	0.421838	Mandala Multifinance Tbk.	6.95E-16
4	Sentul City Tbk.	0.419752	Indah Kiat Pulp & Paper.	6.20E-16
5	Ace Hardware Indonesia Tbk.	0.391961	Apac Citra Centertex Tbk.	5.89E-16
6	Champion Pacific Indonesia Tbk.	0.391783	Pacific Strategic Financial Tbk.	5.86E-16
7	Astra Argo Lestari Tbk.	0.385636	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	4.62E-16
8	Resource Alam Indonesia Tbk.	0.364230	Bank Mayapada Internasional Tbk.	4.32E-16
9	Matahari Putra Prima Tbk.	0.363073	Panin Sekuritas Tbk.	3.93E-16
10	Fortune Mate Indonesia Tbk.	0.362839	Lippo General Insurance Tbk.	3.72E-16

Sumber : Data Hasil Dari Eviews Yang Telah Di Pilah-Pilah Menjadi Peringkat 10

#### 4.6 Hasil Uji Hipotesis

Menurut (Sugiyono, Statistika Untuk Peneliti, 2013, p. 88) bahwa hipotesis Komparatif adalah pernyataan yang menunjukkan dugaan nilai dalam satu variabel atau lebih pada sampel yang berbeda. Adapun hipotesisnya ialah rumusan uji hipotesis dua pihak :

Yang pertama untuk Tingkat pengembalian (Return) yaitu :

1.  $H_0 : \mu_1 = \mu_2$  (Tidak terdapat perbedaan tingkat pengembalian (return) antara saham syariah dengan saham non syariah)

2.  $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$  (Terdapat perbedaan tingkat pengembalian (return) antara saham syariah dengan saham non syariah)

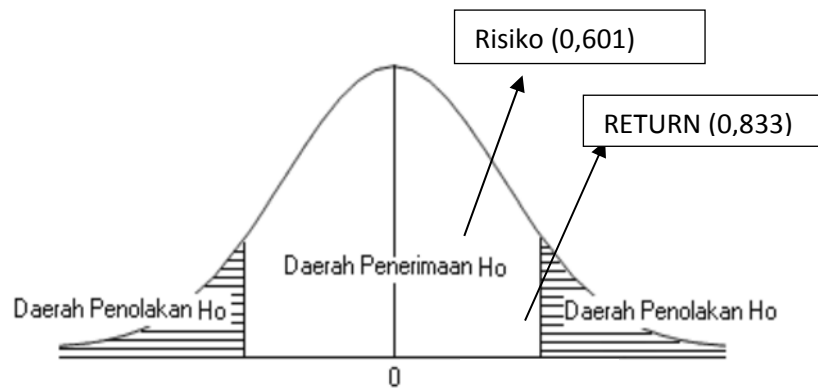
Yang kedua untuk Risiko (*risk*) yaitu

1.  $H_0 : \mu_1 = \mu_2$  ( Tidak terdapat perbedaan risiko (*risk*) antara saham syariah dengan saham non syariah)

2.  $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$  (Terdapat perbedaan risiko (*risk*) antara saham syariah dengan saham non syariah)

dengan kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. Jika signifikansi atau Asymp. Sig. lebih kecil dari probabilitas 5% atau 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. Jika signifikansi atau Asymp. Sig. lebih besar dari probabilitas 5% atau 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.



**Gambar 4.1**

**Hasil Daerah Penolakan dan Penerimaan Ho**

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan statistic non parametris Mann- Whitney dengan taraf Signifikansi 0,05 atau 5% terhadap return dan risiko saham syariah dan saham non syariah menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikans antara return dan risk saham syariah dan saham non syariah. Hal ini dibuktikan dengan signifikansi return saham syariah dan saham non syariah bernilai sebesar 0,833 atau lebih besar dari 0,05. Begitu pula dengan nilai signifikansi risiko saham syariah dan saham non syariah yang bernilai sebesar dengan 0,601 atau lebih besar dari 0,05. Sehingga sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji mann whitney, Ho diterima atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dan saham non syariah.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian analisis perbandingan antara saham syariah dan saham non syariah di Bursa Efek Indonesia dengan studi kasus yang terfokus pada ISSI yang sering disebut saham syariah ialah saham yang terus konsisten masuk dalam daftar ISSI dan yang sering disebut saham non syariah ialah yang terus konsisten tidak pernah masuk dalam daftar ISSI selama 5 tahun pada periode 2012 sampai 2016 maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dalam kurun waktu 5 tahun menunjukkan bahwa rata-rata return saham syariah sebesar 0,016472981 atau 0,16%, sedangkan rata-rata return non syariah sebesar 0,01349391 atau 0,13 %. Adapun tingkat *risk* saham syariah sebesar 0,026158 atau 0,3% sedangkan tingkat *risk* saham non syariah sebesar 0,026683 atau 2,1%. Hasil penelitian ini terus konsisten pada penelitian sebelumnya. Mekanisme screening tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang tergabung dalam saham syariah maupun non syariah.
2. Berdasarkan hasil analisis inferensial dengan menggunakan uji beda (*Two independent sample t-test*) didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara return saham syariah yang berada di Index Saham Syariah Indonesia dengan return saham non syariah

yang konsisten tidak pernah masuk dalam daftar ISSI pada periode 2012-2016. Dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara risiko (*risk*) saham syariah yang berada di ISSI dengan risiko (*risk*) non syariah yang tidak pernah masuk dalam daftar ISSI pada periode 2012-2016. Hal ini dibuktikan dengan signifikansi return saham syariah dan saham non syariah berjumlah sebesar 0,833 atau 8,33 %. Begitu pula dengan nilai signifikansi risiko saham syariah dan saham non syariah yang berjumlah sebesar 0,601 atau 6,01%. Jadi dapat disimpulkan bahwa perbedaan return antara saham syariah dan non syariah sebesar hanya 8,33% dan perbedaan risiko antara saham syariah dan saham non syariah sebesar hanya 6,01%. Maka secara teoritis bukan saham syariah dan saham non syariah yang menjadi faktor yang mempengaruhi tingkat return dan risiko secara langsung namun dalam teori yang mempengaruhi tingkat return dan risiko ialah adanya kenaikan tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, adanya inflasi dan lain sebagainya.

## **5.2 Luaran Tambahan**

Berdasarkan Hasil Uji PCA (*Principal Component Analysis*) yang diolah kembali hingga 10 peringkat perusahaan dengan kontribusi yang paling besar yang dilihat dari return nya dan nilai penyimpangan yang paling besar pula yang dilihat dari sisi risikonya, ialah Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (4.63E-05), dan yang paling tinggi disaham non syariah ialah Bank Permata Tbk. (0.529075) sedangkan untuk besar risiko atau besar



penyimpangan terjadi pada perusahaan yang paling tinggi tingkat risiko pada saham syariah yaitu Vale Indonesia Tbk. ( $8.97E-05$ ), dan untuk saham non syariah yaitu Medco Energi International Tbk. ( $9.30E-17$ ) sejauh ini memang tingkat kontribusi paling tinggi memang banyak pada saham non syariah namun tingkat risiko yang dihadapi tidak jauh berbeda antara saham syariah dan non syariah. Maka sesuai yang dinyatakan dalam teori bahwa semakin tinggi return maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi oleh para investor.

### **5.3 SARAN**

Kepada para peneliti muslim maupun non muslim yang berminat serta berkeinginan untuk dapat melakukan penelitian maka ada beberapa hal yang sangat penting yang perlu diperhatikan yaitu ;

1. Disarankan untuk dapat melakukan penelitian dengan membedakan pada saham syariah dan saham non syariah namun dibagi dalam beberapa sektor untuk sampel penelitian, dan dengan jangka waktu yang lebih panjang. Serta perlu diadakannya, penelitian lebih lanjut yang menunjukkan perbedaan saham syariah dengan saham non syariah selain hanya dilihat dari sisi return dan risiko saja. Seperti, perbedaan nilai transaksi, frekuensi, dan volume transaksi saham syariah dengan saham non syariah.
2. Disarankan untuk dapat melakukan penelitian saham syariah menggunakan data Jakarta Islamic Index (JII) yaitu 30 saham yang aktif

diperdagangkan dan dengan menggunakan data LQ-45 untuk saham yang konvensional.

3. Dari sisi keyakinan rekomendasi dari peneliti bahwa alangkah lebih baiknya memilih saham syariah karena sesuai kaidah syariat islam yang tidak mengandung maysir, gharar, dan permainan judi. Namun dari sisi keuangan bahwa tidak ada perbedaan antara saham syariah dan saham non syariah.



## DAFTAR PUSTAKA

- Badrudin. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Darmawi, H. (2011). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: ALFABETA, CV.
- Frensidy, Budi. 2013. *Lihai Sebagai Investor*. Jakarta: Salemba empat.
- Garnia, Erna, Rachmat Sudarsono, Dian Masyita, and Ina Priamiana. 2016.  
"Liquidity Adjusted Capital Asset Pricing Model Using Amortized  
Liquidation Cost As Liquidity Measure." Bandung, April.
- Godfrey, Patrick S., Sir William Halcrow and partners Ltd. 1996. 1996.
- Halim, Abdul. 2013. *Analisis Investasi edisi 2*. Jakarta: salemba empat.
- Harahap. 2001. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo  
Persada.
- Hasan, M. d. (2013). *Analisis Data Penelitian dengan Statistik Edisi K-2*. Jakarta:  
PT. Bumi Aksara.
- Heykal. 2012. *Tuntunan dan Aplikasi syariah*. Jakarta: Elex media Komputido.
- Heykal, Mohammad. 2012. *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*. Jakarta:  
Elex Media Komputindo.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 7)*. Yogyakarta:  
BPFE.

- Jogiyanto, Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Kasmir. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Khaerul umam. 2013. *Pasar Modal Syariah Dan Praktika Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Ceria.
- kinasih, H. r. 2018. Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (studi pada Jakarta Islamic index (JI) dan IDX30 Periode 2014-2016) . *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50.
- Metwally. 1995. *Teori Dan Praktik Ekonomi Islam*. Jakarta: Bangkit Daya Insani.
- Misbahuddin, Iqbal Hasan. 2013. *Analisis Data penelitian Dengan Statistik*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Mulyana, Deden. 2011. "Analisis Likuiditas Saham Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Berada Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Magister* 4: 77-96.
- Priyatno, D. (2017). *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: CV.Andi OFFSET.

Ridhotullah, S., & Jauhar, M. (2015). *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Prestasi Pustaka.

Robbert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Silalahi, U. (2015). *Asas-Asas Manajemen*. Bandung: PT. Refika Aditama.

Sugiyono. 2017. *metode penelitian bisnis*. Bandung: Alfabeta.

—. 2018. *Metode penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.

—. 2014. *metode penelitian kuantitatif dan kualitatif serta kombinasi*. Bandung: Alfabeta.

—. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.

—. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&B*. Bandung: Alfabeta.

—. 2013. *Statistika Untuk Peneliti*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono, Prof. Dr. 2017. *metode Penelitian Bisnis pendekatan kuantitatif dan kualitatif kombinasi dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Kanisius UGM.

Suryomukti, Wiku. 2011. *supercerdas investasi syariah*. Jakarta: Qultum Media.

Sutedi, Adrian. 2011. *pasar modal syariah sarana investasi keuangan berdasarkan prinsip syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

—. 2011. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Syofian Siregar, I. M. (2014). *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

Tendelin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Edisi 1*. Yogyakarta: Kanisius UGM.

LAMPIRAN



# **BIODATA**

Nama : KARLINA SITI ROHMAH

Tempat,Tanggal Lahir :Garut, 19 April 1995

NPM :A1011411RB1005

Alamat : Jl. Sukaindah No.25

Telp :-

HP :083820283257

Nama Orang Tua : JAJANG SUHENDI

Pekerjaan Orangtua : Buruh Harian Lepas

Alamat :Kp. Pasir Jengkol

Telp :-

Bandung, 24 September 2019

Karlina Siti Rohmah

## LAMPIRAN 1

### 70 Saham syariah yang konsisten masuk dalam daftar ISSI

NO	KODE	NAMA SAHAM	RETURN	RISK
1.	AALI	Astra Argo Lestari Tbk.	0,001662854	0,009237
2.	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	0,019902745	0,027517
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,017540204	0,022425
4.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	0,00492578	0,009229
5.	ANTM	Aneka Tambang Persero.	-0,002308819	0,023325
6.	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	0,023383395	0,036833
7.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	0,035700512	0,024635
8.	ASGR	Astra Graphia Tbk.	0,012498767	0,018259
9.	ASII	Astra International Tbk.	0,006186495	0,019931
10.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,003951739	0,026265
11.	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	-0,00473321	0,016409
12.	BKSL	Sentul City Tbk.	-0,003213751	0,030574
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	0,001606807	0,025969
14.	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0,019484117	0,024683
15.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,016961713	0,024071
16.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	0,010869415	0,035821
17.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,015228067	0,025183
18.	CTRA	Ciputra Development Tbk.	0,024870819	0,028223
19.	DILD	Intiland Development Tbk.	0,019404383	0,024289
20.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0,006394363	0,033213
21.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk .	0,01464916	0,024235
22.	EKAD	Ekadharna International Tbk.	0,017883415	0,019346
23.	ELSA	Elnusa Tbk.	0,020072934	0,039354
24.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.	0,03322846	0,019442
25.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	0,013063195	0,028363
26.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk.	0,257581729	0,082257

27.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,00825721	0,029069
28.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	-0,005392219	0,0246
29.	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	0,020918458	0,024831
30.	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	-0,010651052	0,021379
31.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	0,070163935	0,036602
32.	KAEF	Kimia Farma Persero.	0,066640702	0,034753
33.	KBLI	KMI Wire And Cable.	0,026514034	0,02673
34.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.	0,034024626	0,038464
35.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	0,020391407	0,03403
36.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0,014336106	0,021971
37.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	-0,014108686	0,0278
38.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,018232708	0,018761
39.	LION	Lion Metal Works Tbk.	0,003139693	0,027736
40.	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	0,010834394	0,035515
41.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,007361527	0,022008
42.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	0,002454461	0,024928
43.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	0,008570306	0,024748
44.	MICE	Multi Indocitra Tbk.	0,010276804	0,020138
45.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	0,01639256	0,026534
46.	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	0,035386119	0,021154
47.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	0,009013112	0,021662
48.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0,024730249	0,031312
49.	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.	-0,01731291	0,035853
50.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,003662102	0,025571
51.	PWON	Pakuwon Jati Tbk .	0,027484343	0,026833
52.	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	0,01047962	0,023875
53.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	0,002234832	0,018903
54.	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	-0,000528029	0,037302

55.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	-0,003735298	0,016017
56.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	-0,008892866	0,021718
57.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,001684484	0,020463
58.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	0,014005897	0,025486
59.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	0,00197531	0,028498
60.	TINS	Timah Persero.	0,009948719	0,030068
61.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,020873497	0,017106
62.	TMPO	Tempo Inti Media.	0,023273442	0,035977
63.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.	0,026391423	0,027978
64.	TRST	Trias Sentosa Tbk.	0,007006137	0,026722
65.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	-0,000815669	0,017597
66.	TURI	Tunas Ridean Tbk.	0,015095606	0,012516
67.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk.	0,00632157	0,021673
68.	UNTR	United Tractors Tbk.	0,002901352	0,023183
69.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,016066584	0,019054
70.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,030702377	0,024835
RATA-RATA			0,016472918	0,026158
RETURN TERTINGGI			0,257581729	0,082257
RETURN TERENDAH			-0,01731291	0,009229

Sumber : data sekunder yang telah diolah kembali,2018

## LAMPIRAN 2

### 42 Saham NON syariah yang konsisten tidak pernah masuk dalam daftar ISSI

NO	KODE	NAMA SAHAM	RETURN	RISK
1.	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	-0,006714514	0,016072
2.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	0,023414242	0,02468
3.	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk.	0,023910857	0,019342
4.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	0,014788884	0,025466
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0,013672452	0,014591
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0,010914539	0,018278
7.	BBRI	Bank Rakyat Persero.	0,013568807	0,019208
8.	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.	0,027832658	0,0272
9.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	0,00546635	0,022932
10.	BMRI	Bank Mandiri Persero.	0,013388386	0,018865
11.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	0,011739118	0,021546
12.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	-0,001579111	0,017097
13.	BNII	Bank Maybank Indonesia.	0,00265597	0,019593
14.	BNLI	Bank Permata Tbk.	-0,010189044	0,016124
15.	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	0,001584357	0,018368
16.	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.	-0,005818177	0,017308
17.	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	0,048476054	0,055206
18.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,005609728	0,019724
19.	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	0,001343542	0,016183
20.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper.	0,004638553	0,023798

21.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	0,033983681	0,034388
22.	LPPS	Lippo Securities Tbk.	0,012627751	0,03114
23.	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.	0,038222258	0,041661
24.	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk.	0,016808456	0,037236
25.	MEDC	Medco Energi International Tbk.	-0,001819765	0,024511
26.	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.	0,002372314	0,020237
27.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.	0,019661919	0,033658
28.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	0,067044301	0,045345
29.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk.	0,00986621	0,049568
30.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	0,031068882	0,033713
31.	PANS	Panin Sekuritas Tbk.	0,023698048	0,018843
32.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.	0,026696022	0,042802
33.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	0,006111221	0,023365
34.	PNIN	Panin Insurance Tbk.	0,010595033	0,018517
35.	PNLF	Panin Financial Tbk.	0,014675224	0,024609
36.	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.	0,001333401	0,026806
37.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	0,009767916	0,02502
38.	SPMA	Suparma Tbk.	0,008479938	0,029676
39.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	-0,004252279	0,023115
40.	VRNA	Verena Multi Finance Tbk.	0,017546128	0,034679
41.	WEHA	Panorama Transportasi Tbk.	0,001343665	0,034679
42.	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.	0,022205235	0,035547
RATA-RATA			0,013493791	0,026683
RETURN TERTINGGI			0,067044301	0,055206
RETURN TERENDAH			-0,010189044	0,014591

Sumber : data sekunder yang telah diolah kembali,2018.

**LAMPIRAN 3**  
**HASIL UJI PCA**

Principal Components Analysis

Date: 09/19/18 Time: 10:51

Sample: 1 60

Included observations: 60

Computed using: Ordinary correlations

Extracting 70 of 70 possible components

Saham syariah			Saham Non Syariah	
No	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA
1	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	4.63E-05	Bank Permata Tbk.	0.529075
2	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	0.464056	Bank OCBC NISP Tbk.	0.515327
3	Astra Argo Lestari Tbk.	0.438275	Panin Financial Tbk.	0.482597
4	Arwana Citramulia Tbk.	0.436922	Bank Mayapada Internasional Tbk.	0.427419
5	Lion Metal Works Tbk.	0.404825	Bank Victoria International Tbk.	0.422277
6	Metrodata Electronics Tbk.	0.402920	Bank Mandiri Persero.	0.420456
7	Asiaplast Industries Tbk.	0.399967	HM Sampoerna Tbk.	0.417327
8	Multi Indocitra Tbk.	0.386624	Bank Maybank Indonesia.	0.410168
9	Jaya Pari Steel Tbk.	0.380525	Bank Windu Kentjana International Tbk.	0.405532
10	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	0.375946	Eratex Djaja Tbk.	0.405389

Sumber : Data Hasil Dari Eviews Yang Telah Di Pilah-Pilah Menjadi Peringkat 1

## LAMPIRAN 4

### HASIL UJI PCA

Principal Components Analysis

Date: 09/19/18 Time: 11:14

Sample: 1 60

Included observations: 60

Computed using: Ordinary correlations

Extracting 42 of 42 possible components

Saham syariah			Saham Non Syariah	
No	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA	NAMA PERUSAHAAN	jumlah PCA
1	Vale Indonesia Tbk.	8.97E-05	Medco Energi International Tbk.	9.30E-17
2	Asahimas Flat Glass Tbk.	0.554638	Bank Central Asia Tbk.	8.75E-17
3	Lion Metal Works Tbk	0.421838	Mandala Multifinance Tbk.	6.95E-16
4	Sentul City Tbk.	0.419752	Indah Kiat Pulp & Paper.	6.20E-16
5	Ace Hardware Indonesia Tbk.	0.391961	Apac Citra Centertex Tbk.	5.89E-16
6	Champion Pacific Indonesia Tbk.	0.391783	Pacific Strategic Financial Tbk.	5.86E-16
7	Astra Argo Lestari Tbk.	0.385636	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	4.62E-16
8	Resource Alam Indonesia Tbk.	0.364230	Bank Mayapada Internasional Tbk.	4.32E-16
9	Matahari Putra Prima Tbk.	0.363073	Panin Sekuritas Tbk.	3.93E-16
10	Fortune Mate Indonesia Tbk.	0.362839	Lippo General Insurance Tbk.	3.72E-16

Sumber : Data Hasil Dari Eviews Yang Telah Di Pilah-Pilah Menjadi Peringkat 10



## LAMPIRAN 5

### HASIL UJI NORMALITAS

Test Of Normality test		Test Of Normality test	
Return Saham syariah dan saham non syariah		RATA-RATA RISIKO Saham syariah dan saham non syariah	
Kolmogorov-Smirnov Z	0,488	Kolmogorov-Smirnov Z	0,878
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,971	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,423
a. Test distribution is Normal.		a. Test distribution is Normal.	

### HASIL UJI HOMOGENITAS

Test of Homogeneity of Variances			
SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH			
RETURN		RISIKO	
Levene Statistic	Sig.	Levene Statistic	Sig.
0,655	0,42	2,237	0,138

### HASIL UJI BEDA

Test Statistics <sup>a</sup>		Test Statistics <sup>a</sup>	
RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH		RISIKO SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH	
Mann-Whitney U	1435	Mann-Whitney U	1383
Wilcoxon W	2338	Wilcoxon W	2286
Z	-0,21	Z	-0,523
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,833	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,601