

**PERBANDINGAN SAHAM BERBASIS SYARIAH  
DENGAN SAHAM KONVENSIONAL SEBAGAI  
ANALISA KELAYAKAN INVESTASI BAGI  
INVESTOR MUSLIM**

**SKRIPSI**

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana Akuntansi



Oleh:

**IKE NILAWATI**

**1601035041**

**AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MULAWARMAN  
SAMARINDA  
2023**

## HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim

Nama Mahasiswa : Ike Nilawati

NIM : 1601035041

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1 Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,

Samarinda, 21 Juni 2023

Pembimbing,



Dr. Hj. Musvivyanti, SE., M.Si  
NIP. 19800823 200501 2 005

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis  
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj Svarifah Hidayah, M.Si  
NIP. 19620513 198811 21 001

Lulus Tanggal Ujian: 15 Juni 2023

**SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS**

Judul Skripsi : Pebandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim

Nama : Ike Nilawati

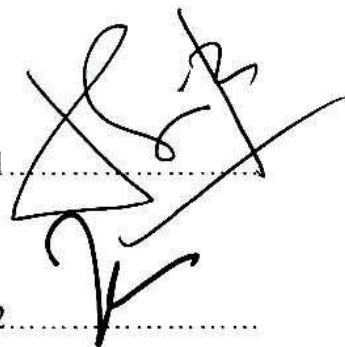
NIM : 1601035041

Hari : Kamis

Tanggal ujian : 15 Juni 2023

**TIM PENGUJI**

1. Dr. Hj. Musvianti, S.E., M.Si., CSP  
NIP 19800823 200501 2 005

1. 

2. Dr. Jamaluddin MD, S.E., M.Si., Ak  
NIP 19680405 199512 1 002

2. ....

3. Muhammad Iqbal, S.Pd., M.Si  
NIP 19900818 201903 1 012

3. 

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah di ajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademjik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar putaka.

Apabila ternyata didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gela Sarjana atas nama saya di batalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 12 Juni 2023

  
Ike Nilawati



METERAI  
TEMPEL  
FE6AKX471357288

## **PERNYATAAN KESEDIAAN PUBLIKASI SKRIPSI**

Sebagai Civitas Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ike Nilawati  
NIM : 1601035041  
Program Studi : S1-Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui memberikan izin kepada pihak UPT Perpustakaan Universitas Mulawarman. Hak Bebas Royalti non-Eksklusif (*Nonexclusive Royalty-Free Right*) atas skripsi saya yang berjudul “Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan bebas royalti non-eksklusif ini kepada UPT Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalihmedia, atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), memuat dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di : Samarinda  
Tanggal : 23 Juni 2023  
Yang Menyatakan

Ike Nilawati

## **RIWAYAT HIDUP**

Ike Nilawati, lahir pada tanggal 22 juli 1998 di Selimau I, Tanjung Selor Kabupaten Bulungan Kalimantan Utara. Merupakan anak kedua dari ibu Nanik Maryati dan bapak Sholikin. Menempuh pendidikan pertama di SD Negeri 022 Tanjung Selor pada tahun 2004 hingga lulus tahun 2010. Setelah itu melanjutkan pendidikan di MTs Negeri Tanjung Selor, dan lulus pada tahun 2013. Kemudian melanjutkan pendidikan di MA Negeri Tanjung Selor hingga lulus tahun 2016.

Di tahun yang sama penulis mengikuti Seleksi Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SMPTN) dan berhasil diterima di Universitas Mulawarman Fakultas Ekonomi dan Bisnis pada Program Studi S1 Akuntansi dan selanjutnya mengambil konsentrasi Akuntansi Syariah. Pada tahun 2019 penulis mengikuti kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Tanjung Batu, Kecamatan Pulau Derawan Kabupaten Berau Kalimantan Timur.

Samarinda, 23 Juni 2023

Ike Nilawati

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan segala karunia dan limpahan rahmatnya, serta junjungan kita Nabi Muhammad SAW sebagai panutan kita, yang akhirnya penulis dapat menyelesaikan Studi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Ir. H. Abdunnur, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman Samarinda.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
3. Ibu Dwi Risma Deviyanti, SE., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Akt., CA., CTA., CFA., CIQaR selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
5. Dr. Hj. Musviyanti, SE., M.Si. CSP selaku Dosen Pembimbing sekaligus Dosen Wali yang telah memberikan bimbingan, saran, arahan, dan waktu yang diberikan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen dan Staf Akademik yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
7. Kedua orang tuaku tercinta Bapak Sholikin dan Ibu Nanik Maryati yang telah mendoakan dengan sangat tulus, banting tulang membesarkanku dengan penuh cinta dan kasih serta sayang yang berlimpah.
8. Suamiku Tercinta Emil Salim, SM untuk semua waktunya yang tak pernah bosan dalam memberikan semangat, dukungan dan selalu memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini. Yang selalu menemani dalam setiap prosesnya, memberikan saran-saran serta masukan untuk kelancaran penulisan naskah.

9. Kedua Mertuaku yang selalu mengingatkan dan memberi dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Teruntuk sahabatku Upik Refitamasi, S.AK dan Farhah Najiah, S.Ak terimakasih sudah menjadi saudara yang menjadi tempat suka duka selama kuliah bersama selalu mendukung, menyemangati dan mengingatkan untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. Kepada keluarga KSPM (Kelompok Studi Pasar Modal) trimakasih sudah banyak pelanjaran berharga terkhusus mengenai Pasar Modal yang menjadi objek penelitianku saat ini. Terimakasih orang-orang didalamnya yang telah banyak membantu memberikan semangat, saran dan masukan bahkan bahan dalam penulisan skripsi ini.
12. Teman-teman seperjuangan mahasiswa Akuntansi angkatan 2016 yang senantiasa membantu dan selalu menjadi penyemangat dan memberikan arahan maupun saran kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebut satu persatu namanya yang telah banyak membantu selama penulis menyusun naskah skripsi ini untuk menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Akhir kata penulis menyadari bahwa tidak ada yang sempurna, penulis masih melakukan kesalahan dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu penulis meminta maaf yang sedalam-dalamnya atas kesalahan yang dilakukan penulis.

Peneliti berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan dapat dijadikan referensi demi pengembangan kearah yang lebih baik. Kebenaran datangnya dari Allah SWT dan kesalahan datangnya dari diri penulis. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan Rahmat dan Ridho-Nya kepada kita semua.

Samarinda, 15 Juni 2023

Penulis



## ABSTRAK

Ike Nilawati, **Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim.** Dosen Pembimbing: Musviyanti. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan *return* dan risiko yang akan di terima pada saham Syariah di Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan saham Konvensional di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada saham-saham sektor industri barang konsumsi selama periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dan data yang digunakan pada penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan untuk melihat harga penutupan saham bulanan periode 2016-2018 yang diambil dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapatkan 37 perusahaan sebagai sampel. Alat analisis yang digunakan adalah uji normalitas data, uji statistik deskriptif, uji homogenitas dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* dan risiko pada saham berbasis Syariah dengan saham konvensional.

**Kata kunci:** Return, Risiko, Indeks, Saham Syariah, Saham Konvensional

## **ABSTRACT**

*Ike Nilawati, Comparison of Sharia-Based Stocks with Conventional Stocks as an Investment Feasibility Analysis for Muslim Investors. Supervisor: Musviyanti. The purpose of this study is to determine the difference in returns and risks that will be received on Sharia stocks in the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) with Conventional stocks in the Composite Stock Price Index (JCI) in stocks in the consumer goods industry sector during the 2016-2018 period. This study uses quantitative data and the data used in this study is in the form of the company's annual report to see the monthly closing price of shares for the 2016-2018 period taken from the [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) website. This study used the purposive sampling method and obtained 37 companies as samples. The analytical tools used are data normality test, descriptive statistical test, homogeneity test and hypothesis test. The results showed that there was no significant difference between the return and risk in Sharia-based stocks and conventional stocks.*

**Keywords:** *Return, Risk, Index, Sharia Stocks, Conventional Stocks*

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN IDENTITAS PENGUJI SKRIPSI</b> .....	iii
<b>PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI</b> .....	iv
<b>PERNYATAAN KESEDIAAN PUBLIKASI SKRIPSI</b> .....	v
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>ABSTRAK</b> .....	ix
<b>ABSTRACT</b> .....	x
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xv
<b>DAFTAR SINGKATAN</b> .....	xvi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori <i>Efficient Market Hypothesis</i> .....	9
2.1.2 Investasi .....	11
2.1.3 Pasar Modal .....	13
2.1.4 Saham.....	17
2.1.5 IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) .....	18
2.1.6 ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia).....	19
2.1.7 Return (Tingkat Pengembalian) Saham .....	20

2.1.8 Risk Saham .....	21
2.2 Hubungan Antara Return Dan Risk .....	22
2.3 Penelitian Terdahulu .....	23
2.4 Kerangka Konseptual .....	27
2.5 Pengembangan Hipotesis .....	28
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>31</b>
3.1 Definisi Operasional Variabel.....	31
3.2 Populasi, Sampel, dan Unit Analisis .....	32
3.3 Jenis Dan Sumber Data .....	35
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	35
3.5 Alat Analisis.....	36
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN. ....</b>	<b>38</b>
4.1 Gambaran Umum .....	38
4.2 Penyajian Dan Analisis Data.....	39
4.2.1 Uji Normalitas Data .....	39
4.2.2 Analisis Deskriptif .....	41
4.2.3 Uji Homogenitas .....	50
4.2.4 Uji Hipotesis (T-test) .....	51
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	52
4.3.1 Analisis Perbandingan Return Saham.....	52
4.3.2 Analisis Perbandingan Risk Saham .....	53
4.3.3 Analisis Kelayakan Investasi .....	54
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>56</b>
5.1 Kesimpulan .....	56
5.2 Saran.....	57
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>58</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>62</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1 Grafik Pertumbuhan Total Jumlah SID (2012–26 Desember 2018).....	2
Tabel 2.1 Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Konvensional.....	15
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 3.1 Penyaringan Sampel Penelitian.....	33
Tabel 3.2 Daftar Sampel Saham Syariah (yang konsisten tercatat pada ISSI) .....	34
Tabel 3.3 Daftar Sampel Saham konvensional (tidak konsisten tercatat pada ISSI)	34
Table 4.1 Hasil Uji Normalitas <i>Return</i> Saham.....	40
Table 4.2 Hasil Uji Normalitas <i>Risk</i> Saham.....	40
Tabel 4.3 Rata-rata <i>Return</i> Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016-2018. ....	41
Tabel 4.4 Rata-rata <i>Return</i> Saham Syariah per Tahun pada Indeks Saham Syariah Indonesia. ....	42
Tabel 4.5 Rata-rata <i>Risk</i> Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016-2018. ....	43
Tabel 4.6 Rata-rata <i>Risk</i> Saham Syariah per Tahun pada Indeks Saham Syariah Indonesia. ....	44
Tabel 4.7 Rata-rata <i>Return</i> Saham Konvensional pada Indeks Harga Saham Gabungan periode 2016-2018.....	45
Tabel 4.8 Rata-rata <i>Return</i> Saham Konvensional per Tahun pada Indeks Harga Saham Gabungan .....	46
Tabel 4.9 Rata-rata <i>Risk</i> Saham Konvensional pada Indeks Harga Saham Gabungan periode 2016-2018.....	47
Tabel 4.10 Rata-rata <i>Risk</i> Saham Konvensional per Tahun pada Indeks Harga Saham Gabungan .....	48
Tabel 4.11 Perbandingan per Tahun antara Rata-rata <i>Return</i> pada Saham Syariah (ISSI) dan Saham Konvensional (IHSG) .....	48

Tabel 4.12 Perbandingan per Tahun antara Rata-rata <i>Risk</i> pada Saham Syariah (ISSI) dan Saham Konvensional (IHSG) .....	49
Tabel 4.13 Hasil Uji Homogenitas <i>Return</i> Saham .....	50
Tabel 4.14 Hasil Uji Homogenitas <i>Risk</i> Saham .....	50
Tabel 4.15 Hasil Uji Beda <i>Independent Sampel T-test Return</i> Saham .....	51
Tabel 4.16 Hasil Uji Beda <i>Independent Sampel T-test Risk</i> Saham .....	52

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	28

## DAFTAR SINGKATAN

BEI	Bursa Efek Indonesia
KSEI	Kustodian Sentral Efek Indonesia
SID	Single Investor Identification
ISSI	Indeks Saham Syariah Indonesia
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan
RUPS	Rapat Umum Pemegang Saham
DES	Daftar Efek Syariah
OJK	Otoritas Jasa Keuangan
EMH	<i>Efficient Market Hypothesis</i>



## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1 Daftar Sampel.....	62
Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian.....	65
Lampiran 3 Hasil Uji Statistik.....	117

# BAB I

## PENDAHULUAN

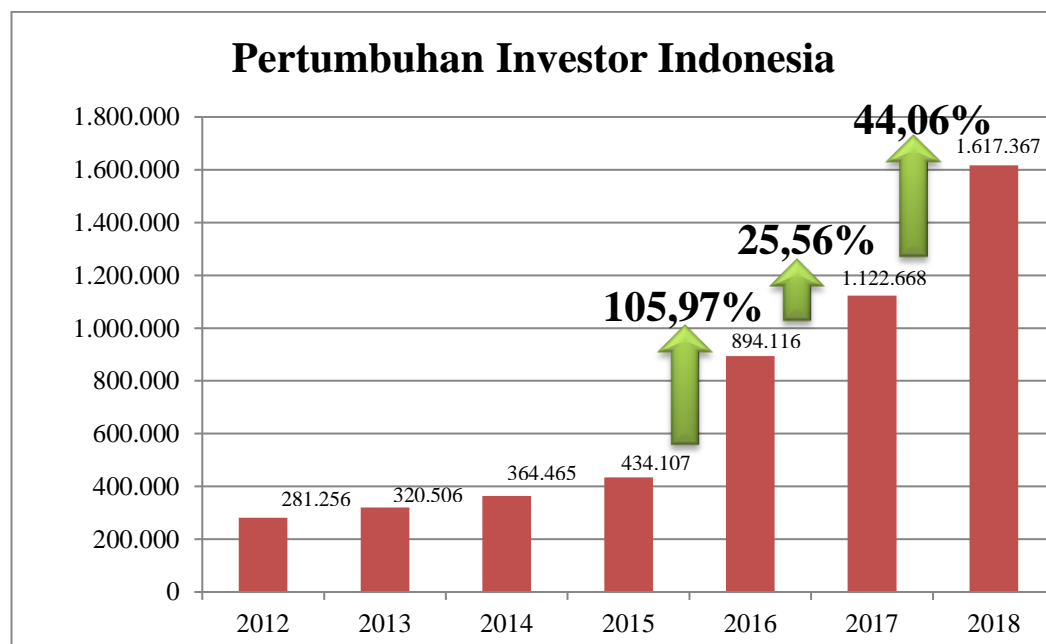
### 1.1 Latar Belakang

Sejauh ini investasi telah berkembang menunjukkan kenaikan yang lumayan signifikan, bukan hanya dari segi kuantitas investor atau dana yang berputar, akan tetapi ada berbagai variasi lain dari jenis unsur sekuritas yang mampu kita jadikan alternatif untuk berinvestasi. Menurut Tandelilin (2012) investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) dikemudian hari (*in future*). Berinvestasi merupakan salah satu strategi pengendalian kekayaan yang efektif bagi setiap orang. Investasi merupakan penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dalam bentuk surat berharga (Sekuritas) biasanya dapat dilakukan melalui pasar modal. Di Indonesia sendiri yang berperan sebagai pasar modal adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia), dari sisi jumlah investor, dari akhir Desember 2016 hingga 26 Desember 2018 jumlah *Single Investor Identification* (SID) tumbuh 69.62% menjadi 1.617.367 SID. Dimana pada tahun 2016 jumlah investor yang memiliki SID ada 894.116 orang, untuk di tahun 2017 jumlah SID kembali naik sebesar 25,56% menjadi 1.122.668 orang dan pada tahun 2018 jumlah SID kembali mengalami kenaikan sebesar 44.06% yaitu sebanyak 1.617.367 orang pemilik SID. Jumlah tersebut merupakan jumlah *Single Investor Identification* (SID) terkonsolidasi yang terdiri dari

investor saham, Surat Utang, Reksa Dana, Surat Berharga Negara termasuk SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) dan Efek lain yang tercatat di KSEI, dengan komposisi 851.662 SID yang memiliki asset Saham, 988.946 SID memiliki asset Reksa Dana dan 195.119 SID memiliki asset Surat Berharga Negara. Dengan melihat kenaikan jumlah investor di Indonesia yang menunjukkan hasil signifikan dibandingkan tahun 2018 yang tumbuh sebesar 44,06%, yaitu 1.617.367 SID dibandingkan tahun 2017 yang hanya meningkat sebesar 25,56% yaitu 1.122.668 SID (data KSEI 2018). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja pasar modal di Indonesia sangat baik, karena telah membuka peluang kepada masyarakat khususnya untuk penanaman modal melalui pembangunan infrastruktur, diversifikasi pendidikan dan sosialisasi. Aturan pasar modal yang tepat juga menjadi faktor penting dalam meningkatkan jumlah investor di pasar modal Indonesia.

**Tabel 1.1 Grafik Pertumbuhan Total Jumlah SID (2012–26 Desember 2018)**



Sumber : Data KSEI 2018 (olahan)

Perkembangan saham syariah yang dinilai cukup signifikan membuat investor-investor fokus pada saham-saham berbasis syariah dan tidak hanya pada investor yang mensyaratkan syarat-syarat syariah saat berinvestasi. Bahkan dalam krisis ekonomi, saham syariah menunjukkan ketahanan yang baik karena pasar modal syariah lebih mampu beradaptasi dengan gangguan krisis eksternal. Oleh karena itu, lembaga keuangan dan pasar modal Indonesia harus mencermati pertumbuhan dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, apalagi saat ini investasi berbasis syariah mulai berkembang setelah krisis ekonomi Amerika, di mana ekonomi kapitalis runtuh. Resesi yang dialami oleh banyak negara Eropa dianggap sebagai krisis yang berkepanjangan. Oleh karena itu, ekonomi berbasis syariah saat ini dianggap paling cocok, termasuk dalam bentuk saham berbasis syariah.

Sejak pesatnya perkembangan investasi di Indonesia, Kini muncul peluang bagi para investor untuk berinvestasi pada saham-saham yang diyakini mengandung Halal dan membawa keberkahan bagi masyarakat. Namun bukan hanya melihat dari segi halal haramnya investasi yang kita lakukan, namun ada beberapa aspek yang harus kita perhatikan. Menurut Fitriani (2012) Ada banyak peluang investasi. Salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi adalah penilaian risk and reward dari investasi itu sendiri, pada dasarnya tujuan berinvestasi adalah untuk menghasilkan uang/properti karena risk selalu mengikuti timbal balik.

Hal ini sesuai dengan prinsip-prinsip fikih yang dijelaskan oleh Djazuli dalam Rosyida dan Mawardi (2015) kalau risiko sesuai return. “*Manfaat suatu benda merupakan faktor pengganti kerugian*” dan “*Risiko itu menyertai manfaat*. Arti keduanya adalah apabila ingin mendapatkan pengembalian, maka harus bersedia menanggung risiko. Pada saat tingkat pengembalian (*return*) dari beberapa saham ialah sama, maka saham dengan risiko yang rendah maka akan dipilih menjadi saham yang lebih baik. Begitu pula sebaliknya, ketika yang sama adalah tingkat risiko dari beberapa saham tersebut, maka saham dengan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi yang akan dipilih menjadi saham yang lebih baik (Rosyadi dan Mawardi, 2015).

Namun dalam kegiatan investasi ini masih terdapat kekhawatiran para calon investor muslim terhadap persepsi spekulasi atau *Gharar* yang melekat pada sistem perdagangan di Pasar Modal. Karena seperti yang kita ketahui Indonesia adalah negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Berdasarkan sensus penduduk tahun 2020 oleh Badan Pusat Statistik didapatkan data sebesar 87,2% dari 270,20 juta jiwa penduduk Indonesia memeluk agama Islam. Untuk menghilangkan kekhawatiran akan *riba* atau bunga, *gharar* (ketidakjelasan), dan untuk menghindari *maysir* (judi) tersebut maka hal yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan investasi pada lembaga keuangan syariah dan atau investasi di saham syariah.

Investor saham baik syariah maupun konvensional diharapkan memberikan keuntungan yang sesuai di masa yang akan datang, karena investasi saham yang terbaik adalah investasi jangka panjang (Permata dkk, 2019). Untuk

bisa meraih keuntungan dalam investasi saham setiap investor harus memperhatikan pergerakan harga saham yang disebut indeks. Suatu indeks diperlukan sebagai indikator untuk mengamati pergerakan harga di sekuritas-sekuritas. Sampai saat ini Bursa Efek Indonesia mempunyai beberapa Indeks, namun investor dapat menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) bagi investor muslim yang ingin memastikan investasinya dalam syarat-syarat Syariah.

Pesatnya pertumbuhan investasi pada pasar modal, investor dihadapkan pilihan tentang investasi pada saham berbasis Syariah atau saham berbasis konvensional. Pada penelitian ini objek penelitian dilakukan pada sektor industri barang konsumsi yang listing pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Alasan memilih penelitian pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi ini dikarenakan pada sektor industri barang konsumsi memproduksi produk kebutuhan pokok yang sangat dibutuhkan masyarakat, dengan tingginya permintaan pada sektor ini berdampak pada *Return* yang akan diterima oleh investor. Sektor ini juga dianggap bisa bertahan dalam krisis global, terutama industri makanan dan minuman. Secara tidak langsung, sektor ini dapat mempresentasikan seberapa besar tingkat konsumtif masyarakat.

Hal inilah yang menjadikan fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini. Maka dari itu peneliti melakukan penelitian mengenai **Perbandingan Saham Berbasis Syariah dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim** dengan tujuan untuk memberikan bahan pertimbangan kepada calon investor muslim di Indonesia dalam melakukan penanaman modal dengan sarana produk saham berbasis syariah.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka yang menjadi perumusan masalah pokok dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan secara signifikan pada pengembalian (*return*) investasi saham berbasis syariah pada ISSI dengan saham konvensional IHSG?
2. Apakah ada perbedaan secara signifikan pada risiko investasi saham berbasis syariah pada ISSI dengan saham konvensional IHSG?
3. Saham jenis manakah yang memiliki pengembalian tertinggi dan risiko terendah?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan pada pengembalian (*return*) investasi saham yang berbasis syariah (ISSI) dengan saham konvensional (IHSG).

2. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan pada risiko investasi saham berbasis syariah (ISSI) dengan saham konvensional (IHSG).
3. Untuk mengetahui saham jenis mana yang memiliki pengembalian tertinggi dan risiko terendah.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis
  - a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan memberikan bahan pertimbangan kepada calon investor muslim di Indonesia dalam melakukan penanaman modal dengan sarana produk saham berbasis syariah
  - b. Sebagai bahan pertimbangan dan data tambahan bagi peneliti selanjutnya mengenai perbandingan saham syariah dan saham konvensional.
2. Manfaat Praktis
  - a. Bagi Investor Saham  
Melalui penelitian ini diharapkan memberikan informasi dan gambaran kepada investor yang ingin berinvestasi serta saran untuk pertimbangan investor muslim dalam memperoleh keyakinan bahwa berinvestasi dengan saham berbasis syariah selain terhindar dari spekulasi, *riba*, *maysir* dan *gharar*, investor dapat mengambil keputusan yang tepat sehingga dana yang diinvestasikan dapat memberikan pengembalian yang maksimal dengan tingkat risiko yang sesuai.



b. Bagi Emiten Saham

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu acuan bagi perusahaan agar dapat mengelola perusahaannya dengan baik dan dapat meningkatkan kinerjanya lagi, sehingga kegiatan bisnis yang dijalankan dapat menghasilkan keuntungan maksimal di masa mendatang.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan teori hipotesis pasar efisien sebagai *grand theory*, serta didukung dengan teori-teori lainnya. Teori-teori tersebut akan dipaparkan sebagai berikut.

##### 2.1.1 *Efficient Market Hypothesis* (EMH)

Dalam pasar saham, ada suatu hipotesis yang terkenal yaitu hipotesis pasar efisien. Hipotesis ini menjelaskan mengenai konsep keterkaitan antara harga saham dan informasi. Harga yang terjadi di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Dipasar saham, investor yang mempunyai penguasaan informasi melebihi dari yang lainnya akan lebih mampu memprediksi harga saham kedepannya dengan baik sehingga bisa mempunyai potensi keuntungan yang lebih tinggi dari pada yang lainnya.

Teori hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada, baik fundamental ditambah *insider information*. Menurut Fama (1970) konsep pasar yang efisien berarti tidak ada pihak yang akan memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), baik investor individu maupun investor institusi. Dapat dikatakan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada.

Ada beberapa bentuk dalam hipotesis pasar efisien, bentuk efisien dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form*), hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), dan

hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form*). Setiap bentuk pasar efisien mencerminkan sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar.

Menurut Fama (1970), ketiga bentuk hipotesis pasar efisien itu yaitu:

a. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form*)

Dalam hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form*), harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Jika harga yang terbentuk mencerminkan perilaku harga secara historis, bentuk pasar efisien lemah dapat dikatakan terpenuhi. Strategi perdagangan yang menggunakan data pasar historis dikenal dengan sebutan analisis teknikal. Jadi dalam bentuk pasar efisien ini investor masih mungkin mendapat *abnormal return* dengan menggunakan informasi public (analisis fundamental) dan informasi pribadi.

b. Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form*)

Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form*) ini sering disebut juga sebagai studi peristiwa. Dalam hipotesis pasar ini harga yang tercipta merupakan cerminan dari data historis dan informasi publik yang ada di pasar, termasuk di dalamnya ada laporan keuangan dan informasi pelengkap. Jadi menurut bentuk pasar efisien ini, investor tidak akan memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan informasi yang tersedia di publik, baik telah melakukan analisis teknikal maupun analisis fundamental. Oleh karena itu, masih mungkin bagi investor

untuk mendapatkan *abnormal return* dengan menggunakan informasi privat, sebelum informasi tersebut dipublikasikan di pasar.

c. Hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien ini menyatakan bahwa harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, yaitu data historis, informasi publik, dan informasi pribadi. Untuk pasar efisien bentuk kuat, investor tidak mungkin untuk mendapat *abnormal return*, walaupun melakukan analisis teknikal, analisis fundamental, dan memiliki informasi dari dalam perusahaan. Pasar efisien bentuk kuat merupakan efisien paling tinggi dan secara empiris paling sulit diuji.

Hipotesis pasar efisien dapat diartikan hipotesis dalam ilmu keuangan yang menyatakan kesesuaian antara informasi dengan harga saham. Semakin efisien pasar semakin ideal untuk berinvestasi.

## **2.1.2 Investasi**

### **2.1.2.1 Pengertian Investasi**

Investasi adalah suatu pengorbanan yang kita lakukan saat ini dengan harapan untuk mendapatkan manfaat yang lebih dimasa yang akan datang. Menurut Mudjiyono (2012) investasi dapat diartikan sebagai penanaman uang dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut *Bodie* dan *Marcus*, (2010) mendefinisikan investasi sebagai berikut: “*An investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefits*” Artinya investasi adalah komitmen saat ini

atas sejumlah uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan.

Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil maupun aset finansial. Macam-macam bentuk investasi antara lain investasi pada aset riil (*real assets*) misalnya tanah, emas, dan investasi pada aset finansial (*financial assets*) seperti deposito, sertifikat BI, saham, obligasi, opsi, warrant dan lain-lain (Wulandari dan Iramani, 2014). Kedua jenis investasi tersebut mengaju pada tingkat penghitungan dalam pengembalian (*return*) dan kondisi tidak pasti yang berarti risiko dimasa depan.

Dari penjelasan di atas investasi dapat diartikan suatu pengorbanan yang dikeluarkan saat ini untuk mendapatkan suatu pengembalian yang diharap keuntungannya di masa depan dengan perhitungan tertentu.

#### **2.1.2.2 Investasi dalam Perspektif Islam**

Apapun yang dilakukan oleh seorang muslim seharusnya untuk mendekatkan diri kepada Allah SWT termasuk dalam berinvestasi. Islam sangat menganjurkan kegiatan bisnis dan investasi namun melarang tindakan untuk memperkaya diri ataupun menimbun kekayaan dengan cara yang tidak benar. Menurut pandangan islam, investasi memiliki pengertian dan tujuan yang lebih luas karena mencakup aspek dunia (materi) dan akhirat (ukhrawi). Menurut Huda dan Nasution dalam Kasanah dan Worokinasih (2018) investasi syariah memiliki aturan-aturan yang tidak boleh dilanggar diantaranya yaitu harus terbebas dari unsur haram, *syubhat* (tidak jelas halal haramnya), *riba*, *gharar* (ketidakjelasan atas produk dan transaksi), dan *maysir* (judi).

Menurut Ryandono (2009) Investasi syariah adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar dimasa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (*kaffah*). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan akhirat baik bagi generasi sekarang maupun generasi yang akan datang. Sesuai dengan firman Allah dalam Al-Quran Surah Al-Baqarah: 261 telah dijelaskan yang artinya sebagai berikut:

*“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Ia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui”*

Beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat (Sakinah, 2014). Dalam perspektif dunia misalnya keuntungan dalam bentuk tabungan investasi (asset) yang akan kita dapatkan dimasa depan, sedangkan dalam perspektif akhirat kita akan mendapatkan pahala dan terhindar dari dosa karena bermuamalah sesuai dengan syariah islam.

### **2.1.3 Pasar Modal**

Pasar modal dan industri sekuritas merupakan salah satu indikator untuk menilai perekonomian suatu negara berjalan dengan baik atau buruk (Sutrisno,

2017:285). UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) memberikan spesifik, yaitu 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. Karena pasar modal adalah tempat perdagangan efek, maka pasar modal disebut juga dengan Bursa Efek. Sesuai dengan pengertian pasar modal yang disebutkan dalam UUPM No. 8 tahun 1995, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal yang telah diatur dalam UUPM dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan perinsip-perinsip syariah (Awaluddin, 2016).

Pasar modal adalah suatu tempat atau sistem yang memungkinkan terjadinya transaksi jual beli instrumen investasi. Sistem ini yang memberikan sarana kepada para investor untuk berinvestasi baik dalam bentuk saham ataupun efek lainnya.

Menurut Auliyah dan Hamzah (2006), pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan basis syariah. Pasar modal syariah sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terbebas dari hal-hal yang dilarang oleh ajaran islam, seperti *riba*, *maysir*, *gharar*, dan lainnya, sehingga sistem pasar modal syariah tidak terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan.

Pasar modal syariah adalah tempat atau sistem perdagangan efek yang dimana transaksinya telah dibentuk agar memenuhi prinsip-prinsip syariah dan tercegah dari transaksi-transaksi yang melanggarnya seperti riba atau bunga, gharar (ketidakjelasan) dan maysir (perjudian).

### 2.1.3.1 Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Pasar Modal Konvensional

Secara mendasar kriteria produk dan mekanisme transaksi jelas berbeda, untuk pasar modal syariah harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Untuk lebih jelas lihat tabel di bawah ini:

**Tabel 2.1 Perbedaan Pasar Modal syariah dan Konvensional**

No.	Kriteria	Syariah	Konvensional
1.	Emiten	Dari perusahaan yang oprasionalnya tidak melanggar prinsip syariah.	Tidak ada batasan dan kriteria tertentu mengenai perusahaan penerbit saham.
2.	Instrumen	Saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah.	Surat-surat berharga ( <i>securities</i> ) seperti saham, obligasi, dan instrumen turunannya, opsi, right, waran dan reksadana.
3.	Indeks	Memasukkan saham yang sesuai syariah a) Jika indeks dikeluarkan oleh emiten konvensional, maka penghitungan indeks saham digolongkan memenuhi kriteria-kriteria syariah. b) Jika indeks dikeluarkan oleh emiten syariah, maka indeks didasarkan pada seluruh saham yang terdaftar di perusahaan syariah.	Memasukkan seluruh saham dengan mengabaikan aspek halal haram
4.	Mekanisme transaksi	a) Tidak mengandung transaksi <i>ribawi</i> b) Tidak ada transaksi yang meragukan ( <i>gharar</i> ) c) Saham perusahaan yang di transaksikan dibidang yang halal.	a) Transaksi mengandung unsur bunga b) Terdapat transaksi yang mengandung unsur ketidakjelasan c) Saham yang diperjualbelikan dibidang yang belum tentu halal.

Sumber: Data olahan

### 2.1.4 Saham

Saham merupakan surat berharga tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal



seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Dari definisi diatas, saham berarti memiliki perusahaan. Semakin besar saham yang dimiliki maka semakin besar pula kekuasaannya terhadap perusahaan tersebut (Choirunnisak, 2019). Seseorang atau badan dapat menjual suatu hak kepemilikannya atas perusahaan dalam bentuk saham (*stock*). Pada dasarnya investor yang membeli saham karena melihat dari prospek perusahaan, apabila prospek perusahaan membaik maka harga saham juga akan meningkat.

#### **2.1.4.1 Saham Syariah**

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Menurut Choirunnisak (2019), saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip Syariah. Dewi dalam Rosyida dan Mawardi, (2015) mendefinisikan saham syariah merupakan saham yang memenuhi kriteria pemilihan saham syariah berdasarkan peraturan Bapepam dan LK No.II.K.I tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah pasal 1.b.7. Kriteria tersebut telah diatur dalam Fatwa DSN No: 40/DSN-MUI/X/2003.

Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama,

saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK No. 17/POJK.04/2015 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)):

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
  - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi
  - b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
    - 1) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
    - 2) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
  - c. Jasa keuangan *ribawi*, antara lain:
    - 1) Bank berbasis bunga.
    - 2) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
  - d. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maysir*), antara lain asuransi konvensional.
  - e. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
    - 1) Barang atau jasa haram zatnya (haram *li-dzatihi*).

- 2) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram *li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI.
  - 3) Barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat.
  - 4) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- a. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak lebih dari 45%; atau
  - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

### **2.1.5 IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)**

IHSG adalah singkatan dari Indeks Harga Saham Gabungan yang merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia. IHSG ini pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga atau seluruh saham yang tercatat di BEI, dimana satuan perubahan indeks dinyatakan dalam satuan poin (Muthoharoh dan Sutapa 2014).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Sehingga menurut Zakaria dkk (2018) pergerakan IHSG menjadi perhatian penting bagi semua investor di Bursa Efek Indonesia, sebab pergerakan IHSG ini akan mempengaruhi sikap para investor apakah akan membeli atau menjual sahamnya. Karena IHSG dapat

menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Seperti yang telah dijelaskan IHSG adalah singkatan dari Indeks Harga Saham Gabungan dengan maksud menjadi indikator atau suatu acuan berbasis data dalam melihat pergerakan pasar saham oleh investor untuk menentukan kapan mereka harus menjual atau membeli instrumen investasi.

#### **2.1.6 ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)**

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indikator yang menunjukkan kinerja/pergerakan indeks harga saham-saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Menurut Suciningtias dan Khoiroh (2015), ISSI merupakan Indeks Saham Syariah yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan bergabung pada Daftar Efek Syariah (DES).

ISSI yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk kedalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### 2.1.7 Return (Tingkat Pengembalian) Saham

Pada saat bertransaksi jual beli saham, investor harus mampu menghitung berapa *return* saham yang akan diperoleh. Pengembalian merupakan imbalan yang diperoleh atas investasi. Pengembalian dibagi menjadi 2, yaitu pengembalian Realisasi (*Realization Return*) dan pengembalian ekspektasi (*Expected Return*) Hartono (2008). *Realization Return* merupakan *return* yang telah terjadi. *Realization Return* dihitung menurut data historis. Sedangkan *Expected Return* adalah *Return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Return Saham atau Tingkat Pengembalian adalah hasil Keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investasi atau trading saham dalam kurun waktu tertentu ([www.sahamgain.com](http://www.sahamgain.com)).

Menurut Muthoharoh dan Sutapa (2014) *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Disamping *capital gain*, investor juga akan menerima deviden tunai. Pembagian deviden tunai ini diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas usulan direksi perseroan. Rumus *return* menurut Hartono (2008) dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \quad \text{atau} \quad R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots 2.1$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  : Pengembalian saham

Pt : Harga bulan ke

Pt-1 : Harga untuk bulan sebelumnya

### 2.1.8 Risk Saham

Tidaklah cukup jika dalam menilai kinerja saham hanya menghitung *return* saja, menurut Wahyuni (2018) hal lain yang perlu diperhatikan oleh investor setelah *return* yang akan diterima yaitu risiko yang akan diterima dari investasinya. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Suatu investasi yang memiliki risiko berarti investasi tersebut akan memberikan keuntungan yang pasti. Keown dalam Rosyida dan Mawardi, (2015) mendefinisikan risiko sebagai penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Rumus menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah standar deviasi yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Standar deviasi dapat dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2010):

$$SD = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{\{Xi - E(Xi)\}^2}{N}} \dots\dots\dots 2.2$$

Keterangan:

SD : Standar Deviasi

Xi : Nilai ke i

E(Xi) : Nilai Ekspektasian

N : Jumlah Observasi

## 2.2 Hubungan antara *Return* dan *Risk*

*Return* dan *risk* merupakan dua hal berpasangan yang selalu menjadi pusat perhatian dalam menilai kinerja saham. Secara umum, suatu investasi yang memiliki risiko tinggi berpotensi mendapatkan *return* yang tinggi pula, dan demikian sebaliknya. Oleh karenanya, analisis *return* dan *risk* ini sering dilakukan para pelaku/calon investor di pasar modal.

*Return* dan *risk* merupakan *trade off* yang menjadi pertimbangan dalam sebuah investasi (Hartono 2008). Penilaian dan pemahaman tentang *trade off* antara risiko dan pengembalian merupakan dasar dari pencapaian kesejahteraan para investor, mengingat adanya konsep “*high risk high return*”, yaitu semakin tinggi risiko suatu saham, maka semakin tinggi pengembalian yang ditawarkan kepada investor (Van Horne dan Wachowicz 2005).

Menurut Khasanah dan Worokinasih (2018) risiko ini dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi atau melakukan investasi pada beberapa saham atau produk investasi lainnya. Sedangkan diversifikasi hanya mampu untuk mengurangi *unsystematic risk* seperti risiko tingkat bunga, risiko bisnis dan risiko likuiditas. Adapun untuk *systematic risk* seperti risiko pasar dan risiko daya beli tidak dapat dihindari melalui diversifikasi.

“*The ethical investing is argued to under-perform over the long term because of the lack of appropriate diversification and ethical investment portfolio is subclasses of the market portfolio*”. Artinya Investasi etis dianggap berkinerja buruk dalam jangka panjang karena kurangnya diversifikasi yang sesuai dan portofolio investasi etis adalah sub kelas dari pasar portofolio (Bauer dkk 2006).

Return dan risiko memiliki hubungan yang positif artinya semakin besar pengembalian yang diterima maka akan semakin besar pula risikonya. Dimana return adalah pengembalian yang akan diterima oleh investor yang berhubungan dengan dana yang di investasikan. Sedangkan risiko adalah kerugian dari hasil pengembalian yang mungkin akan diterima para investor.

### **2.3 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu penting sebagai dasar untuk membantu penyusunan suatu penelitian. Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, untuk mempermudah peneliti dalam pengumpulan data, analisis data dan pengelolaan data yang akan dilakukan. Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Perbandingan *Return* dan *Riks* pada Saham Syariah dengan Saham Konvensional adalah sebagai berikut:

Pertama, hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Sukmana dan Kholid (2012) berjudul "*Impact of Global Financial Crisis on Islamic and Conventional Stock in Emerging Market: An Application of ARCH an GARCH Method*" dengan menggunakan indeks Jakarta *Islamic index* sebagai saham Syariah dan indeks Jakarta *Composite Index* sebagai saham konvensional dengan menunjukkan hasil Indeks saham Syariah (Jakarta *Islamic Index*) memiliki risiko yang lebih rendah dibanding indeks saham konvensional terutama pada kondisi krisis.

Kedua, hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Karim dkk (2014) yang berjudul "*Islamic Stock Market Versus Conventional Stock Market*" dimana indeks yang digunakan adalah *Indeks Dow Jones Islamic*



*Malaysia* (DJIM) dan FSTE Bursa Malaysia Indeks (KLCI) sebagai perwakilan saham syariah dan saham konvensional Malaysia. Penelitian ini menunjukkan bahwa pasar saham syariah menghasilkan lebih banyak pengembalian dibandingkan dengan pasar saham konvensional pada semua periode sampel yang mereka gunakan.

Ketiga, hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Muthoharoh dan Sutapa (2014) dengan judul “Pembandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim” dengan menggunakan Uji Beda T-Test terhadap *Return* dan risiko saham-saham ISSI dengan IHSG penelitian ini mendapatkan hasil yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dengan rata-rata tingkat *return* dan risiko pada IHSG lebih rendah dari pada tingkat *return* dan risiko pada ISSI.

Keempat, hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Rosyida dan Mawardi (2015) yang berjudul “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013”. Hasil yang diperoleh antara lain: (1) Tidak terdapat perbedaan signifikan antara tingkat pengembalian (*return*) dari saham syariah dan saham non syariah di BEI; (2) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko dari saham syariah dan saham non syariah di BEI; (3) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara koefisien variasi (risiko per unit pengembalian) dari saham syariah dan saham non syariah di BEI. Dari hasil itu menunjukkan bahwa

meskipun saham tersebut sudah sesuai dengan syariah, namun bukan berarti saham tersebut tidak memiliki risiko.

Kelima, hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Heryanti (2017) yang berjudul “Penghitungan *Value at Risk* pada Portofolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional”. Dengan menggunakan metode *Markowitz* menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan nilai VaR antara saham syariah dan konvensional namun Portofolio saham syariah memiliki nilai risiko lebih kecil dan tergolong rendah serta masih dapat ditoleransi bagi investor yang takut akan risiko.

Keenam, hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Kasanah dan Worokinasih (2018) dengan berjudul Penghitungan *Value at Risk* pada Portofolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional” dengan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dan konvensional.

Ketujuh, Hasil penelitian analisis data dan pembahasan oleh Permata dkk (2019) yang berjudul “Saham Syariah, Saham Konvensional dan Kelayakan Investasi” dengan memberikan hasil Saham syariah pada JII lebih banyak di jadikan investasi saham dan lebih unggul dibandingkan dengan saham berbasis konvensional pada Kompas100 dengan menggunakan metode *Payback* periode.

Kedelapan, hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan Cahyani dan Fajar (2020) yang berjudul “Analisis Perbandingan Return dan Risk pada Saham Syariah dan Saham Konvensional” memberikan hasilnya yaitu tidak ada perbedaan signifikan antara return syariah dan konvensional.

Begitu pula pada risiko saham Tidak ada perbedaan yang signifikan antara risiko saham syariah dan saham konvensional.

**Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dr. Raditya Sukmana dan Muhammad kholid, MBA, CIFP (2012)	<i>Impact of Global Financial Crisis on Islamic and Conventional Stock in Emerging Market: An Application of ARCH an GARCH Method</i>	Indeks saham Syariah (JII) memiliki risiko yang lebih rendah dibanding indeks saham konvensional terutama pada kondisi krisis
2.	Bakri Abdul Karim, Ernaflovia Datip, dan Muhd Hafiz Mohd Shukri (2014)	<i>Islamic Stock Market Versus Conventional Stock Market</i>	Kinerja Saham syariah lebih baik dibandingkan saham konvensional. Indeks syariah memberikan return yang lebih banyak dari pada indeks saham non syariah.
3.	Muthoharoh dan Sutapa (2014)	Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim	Terdapat perbedaan signifikan pada kinerja saham syariah dengan saham konvensional. Bahwa rata-rata tingkat <i>return</i> dan risiko pada IHSG lebih rendah dari pada tingkat <i>return</i> dan risiko pada ISSI.
4.	Ajeng Gama Rosyida dan Imron Mawardi (2015)	Perbandingan Tingkat Pengembalian ( <i>Return</i> ), Risiko Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada perbedaan signifikan antara <i>return</i> dari saham syariah dan non syariah di BEI</li> <li>2. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara <i>risk</i> dari saham syariah dan non syariah di BEI</li> <li>3. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara risiko per unit pengembalian dari saham syariah dan saham non syariah di BEI</li> </ol>
5.	Sri Astuti Heryanti (2017)	Penghitungan <i>Value at Risk</i> pada Portofolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional.	Portofolio saham syariah memiliki nilai risiko lebih kecil dan tergolong rendah serta masih dapat ditoleransi bagi investor yang takut akan risiko.
6.	Herni Ruliatul Kasanah dan Saporila Worokinasih (2018)	Analisis Perbandingan <i>Return</i> dan <i>Risk</i> Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (studi pada JII dan IDX30 periode 2014-2016)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada perbedaan signifikan antara <i>return</i> JII dengan <i>return</i> IDX30</li> <li>2. Tidak ada perbedaan signifikan antara <i>risk</i> JII dengan <i>risk</i> IDX30</li> </ol>
7.	Rizka Permata , Sari Shita Tiara, dan Ratna Sari Dewi (2019)	Saham Syariah, Konvensional dan Kelayakan penanaman modal	Saham syariah pada JII lebih banyak dijadikan investasi saham dan lebih unggul dibandingkan dengan saham berbasis konvensional pada Kompas100 dengan menggunakan metode <i>Payback</i> periode.

**Tabel 2.2 Sambungan**

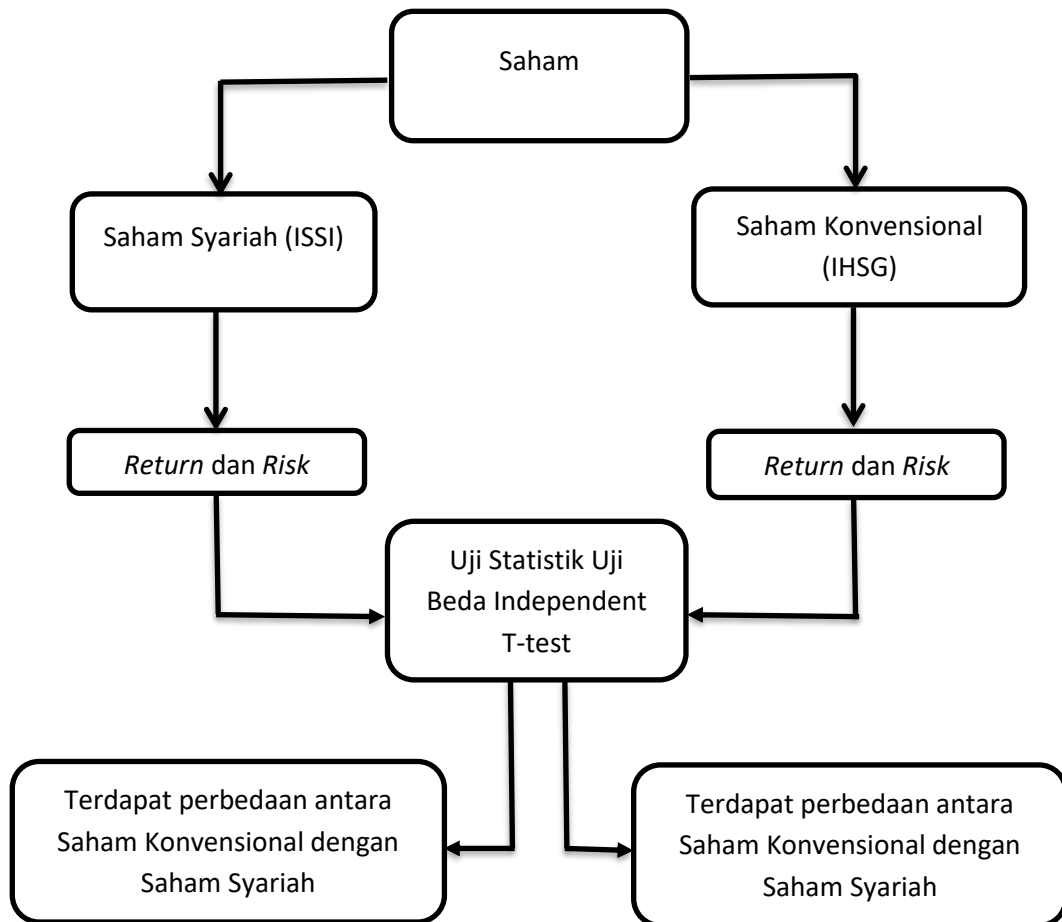
8.	Ruwi Cahyani dan Muhammad Andryzal Fajar (2020)	Analisis Perbandingan Return dan Risk pada Saham Syariah dan Saham Konvensional	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada perbedaan yang signifikan <i>return</i> saham Syariah dan saham konvensional</li> <li>2. Tidak ada perbedaan signifikan pada risiko saham syariah dan saham konvensional</li> </ol>
----	-------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Sumber: Data olahan

## 2.4 Kerangka Konseptual

Teori *Efficient Market Hypothesis* oleh Halim (2017) berisi bahwa harga saham yang dibentuk ialah cerminan semua data yang ada, baik itu fundamental dan juga ditambah dengan *insider information*. Ketika pihak investor tahu bahwa ada informasi baru yang bisa mempengaruhi terhadap nilai fundamental sebuah saham dan mereka dengan segera bereaksi terhadap data itu yaitu melangsungkan penawaran di harga yang besar saat berita bagus (*good news*) dan melangsungkan penawaran di harga yang kecil ketika berita buruk (*bad news*).

Efeknya adalah harga sebuah saham akan selalu berubah menrefleksikan segala data yang ada dengan segera dan harga pada saham akan merangkak pada tingkat harga sesuai pada nilai fundamental yang baru jadi dapat dikatakan kalau harga saham akan bergerak dengan teracak dan tidak mudah diperkirakan (Maranatha, 2018). Adapun kerangka Konseptual yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

## 2.5 Pengembangan Hipotesis

Menurut teori *Efficient Market Hypothesis* investor yang berfikir rasional akan menakar saham berdasar value fundamental yaitu nilai saat ini dari return kas di masa mendatang dengan mengurangi sebesar risiko pada saham tersebut. Ketika para investor tahu ada data baru yang akan memberi pengaruh value fundamental saham selanjutnya maka mereka akan dengan segera beri reaksi terhadap reaksi itu karena sejatinya invetor berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan dan meminimalisir risikonya.

### 2.5.1 Return

Secara konsep, investasi dikerjakan untuk memberi keuntungan. Investor syariah juga perlu mengetahui bagaimana perbandingan return dan risiko saham syariah dengan saham konvensional sehingga mereka dapat lebih tenang dalam mengambil keputusan investasi saham syariah. Dari hasil beberapa penelitian antara lain Muthoharoh dan Sutapa (2014) menunjukkan bahwa pergerakan saham syariah memiliki prospek yang baik. Hasil penelitiannya menunjukkan terdapat perbedaan secara signifikan pada saham syariah dan saham konvensional yang ditunjukkan pada rata-rata *return* IHSG lebih rendah dari rata-rata return ISSI. Sementara penelitian yang dilakukan Cahyani dan Fajar (2020) dengan menggunakan indeks Jakarta *Islamic index* sebagai saham Syariah dan Investor33 sebagai saham konvensional dengan hasil tidak ada perbedaan signifikan antara *return* pada saham Syariah dan saham konvensional. Berdasarkan data dan uraian diatas, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

**Ho : Tidak terdapat perbedaan *return* investasi saham berbasis syariah (ISSI) dengan saham konvensional (IHSG)**

**Ha : Terdapat perbedaan *return* investasi saham berbasis syariah (ISSI) dengan saham konvensional (IHSG)**

### 2.5.2 Risiko

Sistem transaksi syariah meminimalisir dan bahkan meniadakan adanya *gharar* (ketidakjelasan), hal itu dapat menekan risiko yang ada pada saham Syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Sukmana dan Kolid (2012) menunjukkan indeks saham syariah memiliki risiko yang lebih rendah dibanding indeks saham

konvensional terutama pada kondisi krisis. Pada penelitian Muthoharoh dan Sutapa (2014) menunjukkan hasil adanya perbedaan secara signifikan antara saham syariah dengan saham konvensional dilihat dari skor risiko IHSG lebih rendah dari rata-rata risiko ISSI. Sedangkan penelitian Khasanah dan Worokinasih (2018) dengan hasil penelitian tidak adanya perbedaan secara signifikan diantara risiko pada JII dibanding risiko pada IDX30. Berdasarkan penelitian terdahulu terkait risk yang dilakukan. Berdasarkan pada uraian di atas, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

**Ho : Tidak terdapat perbedaan risiko investasi saham berbasis syariah (ISSI) dengan saham konvensional (IHSG)**

**Ha : Terdapat perbedaan risiko investasi saham berbasis syariah (ISSI) dengan saham konvensional (IHSG)**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional dimaksudkan untuk menghindari pemahaman dan perbedaan penafsiran yang berkaitan dengan istilah-istilah dalam judul skripsi. Sesuai dengan judul penelitian yaitu “Perbandingan Saham Berbasis Syariah dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim”, maka definisi operasional yang perlu dijelaskan, yaitu:

1. **Investasi**

Investasi pada penelitian ini adalah investasi pada saham yang ada di Bursa Efek Indonesia.

2. **Saham**

Saham merupakan tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas. Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal dan sebaliknya disebut konvensional.

3. **Pengembalian (*return*)**

*Return* merupakan penghasilan (*gain*) atau kerugian (*loss*) karena ada naik turunnya nilai investasi pada suatu periode tertentu. Tingkat pengembalian (*return*) saham akan dihitung melalui harga penutupan saham perbulan dari masing-masing saham pada saham syariah dan saham konvensional. Menghitung tingkat pengembalian (*return*), rumus penghitungan tingkat pengembalian saham sebagai berikut:



$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots \dots \dots 3.1$$

Keterangan:

$P_t$  : Harga untuk waktu t

$P_{t-1}$  : Harga untuk waktu sebelumnya (bulan lalu)

#### 4. Risiko

Risiko adalah penyimpangan diantara pengembalian atau *return* sebenarnya dengan pengembalian atau *return* yang diinginkan. Metode atau cara untuk mengkalkulasi risiko yaitu dengan memakai standar deviasi, dan nilai ekspetasian yang kita gunakan dalam penghitungan standar deviasi bisa berupa angka nilai ekspetasian berdasar rerataan riwayat. Rumus penghitungan risiko sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{\{Xi - E(Xi)\}^2}{N}} \dots \dots \dots 3.2$$

Keterangan:

SD : Standar Deviasi

$X_i$  : Nilai ke i

$E(X_i)$ : Nilai Ekspetasian

N : Jumlah Observasi

### 3.2 Populasi, Sampel, dan Unit Analisis

Populasi mencakup semua subjek yang peneliti pelajari. Populasi yaitu semua objek yang dipilih oleh peneliti yang bertujuan untuk dipelajari, dimana

mempunyai ciri tertentu. Populasi pada pengamatan ini yaitu semua kelompok saham yang telah terdaftar dalam saham syariah indeks ISSI dan pada saham konvensional di indeks IHSG berturut-turut tahun 2016 – 2018.

Sampel adalah bagian kecil dari populasi yang dianggap mampu mewakili atau mempresentasikan populasi. Jika suatu kelompok pada populasi besar dan tidak mungkin seluruh populasi diteliti karena ada keterbatasan tenaga, dana dan waktu, jadi dapat kita gunakan sampel daripada populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti selanjutnya adalah metode target sampling yaitu teknik perhatian khusus, sehingga cocok digunakan dengan sampel yang memiliki karakteristik kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *consumer goods industry* yang masuk daftar BEI selama periode tahun 2016-2018.
2. Perusahaan sektor industri konsumsi yang dengan konsisten tidak terdaftar pada ISSI berturut-turut selama periode tahun 2016-2018.
3. Perusahaan sektor industri konsumsi yang secara konsisten tercatat pada ISSI berturut-turut selama periode tahun 2016-2018.

**Tabel 3.1 Penyaringan Sampel Penelitian**

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>	
Perusahaan sektor industri konsumsi yang secara konsisten tercatat pada ISSI berturut-turut selama periode tahun 2016-2018 (sampel saham Syariah pada ISSI)	26	
Perusahaan sektor industri konsumsi yang dengan konsisten tidak terdaftar pada ISSI berturut-turut selama periode tahun 2016-2018 (sampel saham konvensional pada IHSG)	11	
<b>Perusahaan sampel (26 + 11)</b>		<b>37</b>
<b>Perusahaan sektor industri konsumsi yang tidak konsisten, baik di syariah maupun konvensional.</b>		<b>19</b>
<b>Total perusahaan pada sektor industri konsumen yang terdaftar di BEI pada periode di tahun 2016-2018.</b>		<b>56</b>

Sumber: data olahan

Daftar sampel penelitian, sebagai berikut:

**Tabel 3.2 Daftar Sampel Saham Syariah (yang konsisten tercatat pada ISSI)**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3	CINT	Chitose Internasional Tbk.
4	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.
7	INAF	Indofarma (persero) Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	KAEF	Kimia Farma (persero) Tbk.
10	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
12	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
13	MBTO	Maartina Berto Tbk.
14	MERK	Merck Tbk.
15	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
16	MYOR	Mayora Indah Tbk.
17	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
18	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
19	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
20	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
21	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
22	SKLT	Sekar Laut Tbk.
23	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk.
25	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra
26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

*Sumber: data olahan*

**Tabel 3.3 Daftar Sampel Saham konvensional (konsisten tidak tercatat pada ISSI)**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk.
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
3	GGRM	Gudang Garam Tbk.
4	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
5	KINO	Kino Indonesia Tbk.
6	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.
7	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
8	RMBA	Bantoel Internasional Investam
9	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.
10	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
11	WIIM	Wisnilah Inti Makmur Tbk.

*Sumber: data olahan*

Unit analisis penelitian ini adalah Laporan Tahunan Perusahaan dalam melihat harga penutupan saham perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian yang terdaftar di BEI.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Berdasarkan sifatnya jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, data kuantitatif pada penelitian ini yang dinyatakan dalam bentuk yang bisa dikalkulasi dan diukur secara langsung, dalam penelitian ini data yang akan digunakan berupa laporan keuangan untuk melihat pergerakan harga saham perbulannya. Dan berdasarkan sumbernya data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data dari sumber yang telah ada. Tempat data diambil dalam penelitian ini adalah dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan beberapa website terkait lainnya, seperti sahamOK, StockUp, dll. Pengumpulan data dilakukan pada Desember 2019 hingga Mei 2022

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar untuk bahan analisis berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Dokumen yang digunakan dalam proses pengumpulan data dibagi menjadi 2, yaitu dokumen primer dan dokumen sekunder. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah berupa laporan historis harga penutupan saham perbulan pada periode penelitian.

### **3.5 Alat Analisis**

#### **3.5.1 Uji Normalitas Data**

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya distribusi data. Untuk selanjutnya di uji beda. Digunakan tes *Kolmogorov-Smirnov* Dua Sampel dengan signifikan  $\alpha > 0.05$  artinya data terdistribusi normal dan selanjutnya dapat diolah dan sebaliknya tidak normal jika  $\alpha < 0.05$ .

#### **3.5.2 Uji Statistik Deskriptif**

Statistik Deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran variabel-variabel yang diteliti. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui return dan risiko saham berbasis syariah dan konvensional. mengkalkulasi pengembalian menggunakan *capital gain* (kerugian) dan kemudian mengkalkulasi risiko menggunakan standar deviasi.

#### **3.5.3 Uji Homogenitas**

Untuk mengetahui sama tidaknya variasi-variasi dua buah distribusi atau lebih juga untuk uji beda *T-test* dan *ANOVA* biasanya digunakan uji homogenitas. Data berdistribusi homogen apabila sig.  $< 0,05$  dan tidak homogen jika sig.  $> 0,05$ . Pada penelitian ini menggunakan uji homogenitas *levene statistic*.

#### **3.5.4 Uji Hipotesis**

Untuk perbandingan *return* dan *risk* saham syariah dan saham konvensional, diperlukan alat analisis uji beda. Uji beda adalah suatu teknik analisa untuk mencari tahu perbedaan “*mean*” dua sampel dari populasi berbeda. Analisis komparasi merupakan prosedur dari statistik untuk menguji perbedaan

diantara dua atau lebih kelompok data. Dalam hal ini ada dua sampel yang tak berkorelasi maka memakai *Independent Sampel T-test*.

Setelah uji beda dilakukan, selanjutnya dilakukan uji signifikansi. Jika angka signifikan  $< 0.05$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ table}$ , maka kita dapat simpulkan bahwa adanya perbedaan secara signifikan tentang pengembalian dan risiko saham berbasis syariah dengan konvensional. Dan jika angka signifikan  $> 0.05$  atau  $t \text{ hitung} < t \text{ table}$ , maka dapat kita simpulkan tidak ada perbedaan signifikan tentang pengembalian dan risiko saham berbasis syariah dibanding konvensional.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum

Sumber data dikumpulkan situs milik Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), lalu data saham-saham tersebut diklasifikasikan dalam beberapa indeks pasar. Data indeks yang dipilih adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai saham konvensional dan saham yang dengan konsisten masuk dalam daftar Indeks ISSI.

Data yang digunakan peneliti adalah data hasil transaksi atau harga penutupan saham pertahunnya. Kemudian dirata-ratakan selama tahun 2016-2018 (periode penelitian) pada tingkat *return* dan tingkat masing-masing risikonya. Jumlah keseluruhan data saham yang peneliti jadikan sampel untuk saham syariah yaitu 19 (Sembilan belas) perusahaan dan untuk saham konvensional berjumlah 10 (sepuluh) perusahaan yang menjadi objek oleh peneliti tentang analisis perbandingan yang diamati. Jumlah sampel ini berbeda dengan seleksi populasi dan sampel pada bab 3 karena pada proses uji normalitas data terjadi data yang tidak normal sehingga ada beberapa data yang harus di keluarkan agar data bisa normal dan dapat diproses lebih lanjut, dari jumlah awal yaitu 26 perusahaan untuk saham syariah dan 11 perusahaan untuk saham konvensional.

Indeks saham adalah sejumlah data statistik yang menggambarkan seluruh atau beberapa naik turunnya harga pada sekumpulan data saham yang terpilih menurut kriteria dan metode tertentu dan dilakukan evaluasi dalam waktu tertentu.. Manfaat dari penentuan suatu indeks saham yaitu:

- a. Menakar sentimen pasar
- b. Dijadikan investasi pasif layaknya Reksadana Indeks dan indeks ETF serta turunannya,
- c. Indikator bagi portofolio aktif
- d. Proksi saat menakar dan membentuk model keuntungan investasi (*return*), risiko sistemik, dan kinerja yang tersesuaikan pada risiko, serta
- e. Proksi untuk klasifikasi aktiva pada alokasi.

#### **4.1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

IHSG yaitu Indeks yang menakar performa harga pada saham yang tercatat di papan primer dan papan tahap pengembangan BEI.

#### **4.1.2 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

ISSI adalah indeks untuk menakar performa harga pada saham di papan primer dan papan tahap pengembangan yang ternyata sebagai kelompok syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah yang OJK terapkan.

### **4.2 Penyajian dan Analisis Data**

#### **4.2.1 Uji Normalitas Data**

Uji Normalitas data dilakukan dengan maksud apakah data yang akan diteliti telah terdistribusi normal ataukah tidak. Uji Normalitas data dalam penelitian ini menggunakan tes *Kolmogorov-Smirnov* Dua Sampel dengan bantuan SPSS untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal ataukah tidak dilihat dari tes *Kolmogorov-Smirnov* pada dua sampel. Data penelitian dikatakan menyebar normal apabila angka signifikansi nilai  $\alpha > 0.05$  maka data berdistribusi dengan normal dan jika angka signifikansi nilai  $\alpha < 0.05$  maka data tidak



terdistribusi dengan normal. Peneliti melakukan uji normalitas sebanyak 2 kali yaitu pada tingkat pengembalian dan risiko saham. Dibawah adalah pemaparan dari uji normalitas untuk tingkat pengembalian saham Syariah dan saham konvensional.

**Table 4.1 Hasil Uji Normalitas Return Saham**

Saham		<i>Tests of Normality</i>					
		<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
		<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
Return	Syariah	.075	19	.200*	.981	19	.953
	Konvensional	.157	10	.200*	.952	10	.695

Sumber: Data olahan

Dari pengujian normalitas pada *return* saham syariah menunjukkan  $0,200 > 0,05 (>\alpha)$ . hasil pada normalitas *return* saham konvensional menunjukkan  $0,200 > 0,05 (>\alpha)$ . Kesimpulannya data *return* saham terdistribusi baik dan normal. Selanjutnya melakukan uji normalitas terhadap risiko saham dengan hasil sebagai berikut.

**Table 4.2 Hasil Uji Normalitas Risk Saham**

Saham		<i>Tests of Normality</i>					
		<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
		<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
Risk	Syariah	.190	19	.068	.843	19	.005
	Konvensional	.206	10	.200*	.924	10	.390

Sumber: Data olahan

Dari pengujian normalitas data risiko saham Syariah menunjukkan  $0,068 > 0,05 (>\alpha)$ . Dan hasil normalitas pada *Risk* saham konvensional menunjukkan  $0,200 > 0,05 (>\alpha)$ . Kesimpulannya data *risk* terdistribusi normal.

## 4.2.2 Analisis Deskriptif

### 1. Analisis *Return* dan Risiko saham syariah

Sesuai bab 3 ada 19 sampel saham syariah. Penghitungan dengan *closing price* dari laporan keuangan perusahaan yang ada di website BEI. Berdasar penghitungan *return* saham berikut hasilnya.

**Tabel 4.3 Rata-rata *Return* Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2016-2018.**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i>
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	-0.0007
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.0178
3	Chitose Internasinal Tbk. (CINT)	-0.0028
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0130
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0118
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0071
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	0.0312
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0055
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.0129
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.0032
11	Merck Tbk. (MERK)	-0.0106
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0281
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.0191
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	-0.0007
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0169
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	0.0031
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	-0.0054
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0137
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0078
	Rata-rata Return	0.0090
	Return Tertinggi	0.0312
	Return Terendah	-0.0106

Sumber: Data olahan

Dapat disimpulkan yang tertinggi pengembalian yaitu Kedaung Indah Can Tbk. (KICI) di angka 0.0312 atau 3,12%. Terendah tahun 2016-2018 yaitu

Merck Tbk. (MERK). *Mean return* saham syariah secara keseluruhan adalah 0,0090 atau 0,90%. Berikut data *return* tahunan saham syariah.

**Tabel 4.4 Rata-rata *Return* Saham Syariah per Tahun pada Indeks Saham Syariah Indonesia.**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i> Tahun		
		2016	2017	2018
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	0.0032	-0.0083	0.0035
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.0867	-0.0311	0.0035
3	Chitose Internasinal Tbk. (CINT)	-0.0049	0.0062	-0.0100
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0303	0.0108	-0.0008
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0178	0.0038	0.0144
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0254	-0.0024	-0.0002
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	0.0019	0.0364	0.0529
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0141	0.0099	-0.0070
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.0331	0.0189	-0.0114
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.0396	-0.0239	-0.0032
11	Merck Tbk. (MERK)	0.0303	-0.0064	-0.0522
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0402	0.0202	0.0248
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.0633	-0.0065	0.0041
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	0.0183	-0.0170	-0.0020
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0048	0.0051	0.0397
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	-0.0227	0.0325	-0.0027
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	0.0132	-0.0069	-0.0210
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0206	0.0125	0.0086
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0075	0.0316	-0.0159
	<b>Rata-rata <i>Return</i></b>	0.0223	0.0045	0.0013
	<b><i>Return</i> Tertinggi</b>	0.0867	0.0364	0.0529
	<b><i>Return</i> Terendah</b>	-0.0227	-0.0311	-0.0522

*Sumber: Data olahan*

Data yang ditunjukkan tabel tersebut menunjukkan rata-rata *return* tahun 2016 di angka 0,0223 atau 2,23%. Sementara di tahun 2017 turun di angka 0,0045 atau 0,45% Bahkan di tahun berikutnya yaitu tahun 2018 turun kembali di angka 0,0013 atau 0,13%.

Dalam berinvestasi selain mengamati nilai *return* saham, seorang investor juga perlu mengamati nilai *risk* atau tingkat risikonya. Di bawah ini tersaji nilai *risk* dari saham Syariah pada sampel ISSI dalam periode yang diteliti.

**Tabel 4.5 Rata-rata *Risk* Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2016-2018.**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Risk</i>
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	0.0622
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.1170
3	Chitose Internasional Tbk. (CINT)	0.0610
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0525
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0501
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0615
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	0.1339
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0587
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.0957
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.0842
11	Merck Tbk. (MERK)	0.0769
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0704
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.0852
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	0.0715
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0635
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	0.0550
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	0.0519
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0771
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0590
	<b>Rata-rata <i>Risk</i></b>	0.0730
	<b><i>Risk</i> Tertinggi</b>	0.1339
	<b><i>Risk</i> Terendah</b>	0.0501

Sumber: Data olahan

Berdasar tabel diatas bisa kita ketahui sampel perusahaan saham Syariah pada ISSI memiliki risiko paling rendah di 3 tahun yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. yaitu sebesar 0,0501 atau 5,01%. Sedangkan *risk* tertinggi yaitu Kedaung Indah Can Tbk. sebesar 0,1339 atau 13,39%.

Indeks Saham Syariah Indonesia secara umum memiliki rata-rata *risk* 0,0730 atau 7,30%. Setelah kita tahu nilai rata-rata risiko secara keseluruhan selama 3 tahun, dibawah ini data pantauan dari rata-rata risiko per tahunnya.

**Tabel 4.6 Rata-rata *Risk* Saham Syariah per Tahun pada Indeks Saham Syariah Indonesia.**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Risk</i> Tahun		
		2016	2017	2018
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	0.0932	0.0617	0.0221
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.1773	0.0830	0.0221
3	Chitose Internasinal Tbk. (CINT)	0.0159	0.0606	0.0883
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0692	0.0610	0.0134
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0694	0.0381	0.0453
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0799	0.0424	0.0627
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	0.1243	0.1249	0.1612
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0743	0.0411	0.0632
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.1626	0.0471	0.0422
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.1087	0.0655	0.0732
11	Merck Tbk. (MERK)	0.0986	0.0189	0.0777
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0516	0.0795	0.0824
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.1288	0.0449	0.0554
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	0.0779	0.0601	0.0805
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0543	0.0501	0.0823
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	0.0488	0.0707	0.0284
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	0.0820	0.0356	0.0240
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0542	0.0695	0.1066
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0768	0.0412	0.0528
	<b>Rata-rata <i>Risk</i></b>	0.0867	0.0577	0.0623
	<b><i>Risk</i> Tertinggi</b>	0.1773	0.1249	0.1612
	<b><i>Risk</i> Terendah</b>	0.0159	0.0189	0.0134

Sumber: Data olahan

Nilai *risk* setiap bulan saham syariah tahun tahun 2016 sebesar 0,0867 atau 8,67%. Tahun 2017 *risk* atau risikonya menurun di angka 0,0577 atau 5,77%. Dan pada tahun 2018 risikonya naik dari tahun lalu yaitu di angka 0,0623 atau 6,23%.

## 2. Analisis *Return* dan *Risk* Saham Konvensional

Analisis nilai pengembalian dan risiko terhadap indeks IHSG memakai sampel 10 data entitas. Penghitungan tingkat *return* (pengembalian) memakai data harga penutup (*closing price*) saham setiap bulan yang peneliti peroleh daripada situs BEI. Berdasarkan penghitungan pada pengembalian (lihat tabel penghitungan nilai pengembalian dan risiko). Berikut dalam tabel ini dipaparkan hasil pengrata-rataan pada tingkat *return* setiap bulan saham konvensional dalam 3 tahun selama periode yang diteliti.

**Tabel 4.7 Rata-rata *Return* Saham Konvensional pada Indeks Harga Saham Gabungan periode 2016-2018.**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i>
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.0121
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	0.0036
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0121
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	-0.0013
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	-0.0004
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.0239
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	-0.0080
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.0219
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	-0.0243
	<b>Rata-rata <i>Return</i></b>	0.0040
	<b><i>Return</i> Tertinggi</b>	0.0239
	<b><i>Return</i> Terendah</b>	-0.0243

Sumber: Data olahan

Berdasar tabel ditunjukkan bahwa saham konvensional dengan pengembalian tertinggi ialah perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. yaitu 0,0239 atau 2,39%. Dan perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk. terendah di angka -0,0243 atau -2,43%.

Secara keseluruhan rata-rata pengembalian konvensional di 3 periode yang diteliti di angka 0,0040 atau 0,4%. Selanjutnya perlu untuk diketahui pengrata-rataan *return* pada saham konvensional agar dapat dilihat fluktuasi tingkat pengembaliannya. Berikut tabel pemaparan per tahun pada data *return* setiap bulan saham konvensional yang diteliti.

**Tabel 4.8 Rata-rata *Return* Saham Konvensional per Tahun pada Indeks Harga Saham Gabungan**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i> Tahun		
		2016	2017	2018
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.0008	0.0310	0.0034
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	-0.0014	-0.0046	0.0165
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0095	0.0248	0.0017
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	-0.0057	0.0191	-0.0176
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	-0.0058	-0.0250	0.0291
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.0464	0.0135	0.0138
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	0.0088	-0.0179	-0.0134
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000	0.0000	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.0688	0.0222	-0.0213
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	0.0179	-0.0321	-0.0551
	<b>Rata-rata <i>Return</i></b>	0.0139	0.0031	-0.0043
	<b><i>Return</i> Tertinggi</b>	0.0688	0.0310	0.0291
	<b><i>Return</i> Terendah</b>	-0.0058	-0.0321	-0.0551

Sumber: Data olahan

Berdasar tabel diatas dapat diketahui bahwa rata-rata tahun 2016 *return* setiap bulan di angka 0,0139 atau 1,39%. Sedangkan di tahun 2017 rata-rata *return* setiap bulan turun di angka 0.0031 atau 0,31%. Dan pada tahun selanjutnya di angka -0,0043 atau -0,43%.

Setelah melihat *return* saham konvensional selanjutnya para investor harus melihat risikonya juga. Di bawah ini ialah data *risk* setiap bulan dari saham konvensional pada perusahaan IHSG periode yang diteliti.

**Tabel 4.9 Rata-rata Risiko Saham Konvensional pada Indeks Harga Saham Gabungan periode 2016-2018.**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Risk</i>
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.1150
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	0.0643
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0595
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	0.0601
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	0.1294
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.0749
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	0.0703
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.1214
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	0.0940
	<b>Rata-rata Risk</b>	0.0789
	<b>Risk Tertinggi</b>	0.1294
	<b>Risk Terendah</b>	0.0000

*Sumber: Data olahan*

Pada tabel kita ketahui bahwasanya Kino Indonesia Tbk. yang mempunyai risk di angka 0,1294 dan ini yang tertinggi. Sedangkan perusahaan Organon Pharma Indonesia Tbk. di angka 0, ini dikarenakan harga sahamnya yang sama sehingga tidak menghasilkan *return* dan risk. Akan tetapi secara umum rata-rata risiko di Indeks Harga Saham Gabungan memiliki nilai *risk* di angka 0,0789 atau 7,89%.

Selanjutnya perlu melihat data masing-masing tahun pada rata-rataan *risk* setiap bulan. Di bawah ini dipaparkan data *risk* setiap bulan saham konvensional yang diteliti.



**Tabel 4.10 Rata-rata Risiko Saham Konvensional per Tahun pada Indeks Harga Saham Gabungan**

No	Nama dan Kode Saham	Risk Tahun		
		2016	2017	2018
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.0060	0.1989	0.0440
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	0.0700	0.0744	0.0536
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0518	0.0660	0.0645
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	0.0548	0.0548	0.0707
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	0.1774	0.0971	0.1164
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.1242	0.0416	0.0370
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	0.0684	0.0673	0.0808
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000	0.0000	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.1324	0.0997	0.1295
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	0.1227	0.0658	0.0849
	<b>Rata-rata Risk</b>	0.0808	0.0765	0.0682
	<b>Risk Tertinggi</b>	0.1774	0.1989	0.1295
	<b>Risk Terendah</b>	0.0000	0.0000	0.0000

Sumber: Data olahan

Berdasar tabel, pada tahun 2016 rata-rata risk setiap bulan di angka 0,0808 atau 8,08%. Pada tahun 2017 tingkat risikonya turun menjadi 0,0765 atau 7,65%. Dan pada tahun 2018 tingkat risiko saham konvensional kembali menurun hingga sebesar 0,0682 atau 6,82%.

### 3. Analisis perbandingan *return* dan *risk* saham syariah dan saham konvensional

Di bawah ini adalah perbandingan tingkat *return* dan *risk* pada saham syariah dalam ISSI dan saham konvensional dalam IHSG yang dapat kita lihat langsung dalam tabel perbandingan berikut.

**Tabel 4.11 Perbandingan per Tahun antara Rata-rata Return pada Saham Syariah (ISSI) dan Saham Konvensional (IHSG)**

No	Saham	Tahun		
		2016	2017	2018
1	Saham Syariah (ISSI)	0.0223	0.0045	0.0013
2	Saham Konvensional (IHSG)	0.0139	0.0031	-0.0043

Sumber: Data olahan

Berdasar tabel diatas diketahui dalam tahun 2016 rata-rata return setiap bulan pada saham syariah sebesar 0,0223 atau 2,23% dan 0,0139 atau 1,39% pada saham konvensional. sedangkan di 2017 *return* untuk saham syariah bernilai 0,0045 atau 0,45% dan saham konvensional di angka 0,0031 atau 0,31% turun jauh dibandingkan pada tahun sebelumnya. Adapun untuk tahun 2018 *return* bulanan saham syariah maupun saham konvensional kembali mengalami penurunan, untuk saham syariah di angka 0,0013 atau 0,13% dan saham konvensional menyentuh nilai negatif yaitu sebesar -0,0043 atau -0,43%.

Dari penjelasan diatas jika dibandingkan, rata-rata bulanan *return* saham syariah terlihat lebih tinggi dari pada rata-rata bulanan *return* saham konvensional. Namun hal ini akan beda jika diamati dari *return* tiap perusahaannya. Selanjutnya perlu diketahui mengenai perbandingan risiko dari saham syariah dibanding saham konvensional. Berikut perbandingan *risk* antar saham.

**Tabel 4.12 Perbandingan per Tahun antara Rata-rata Risiko pada saham Syariah (ISSI) dan Saham Konvensional (IHSG)**

No	Saham	Tahun		
		2016	2017	2018
1	Saham Syariah (ISSI)	0.0867	0.0577	0.0623
2	Saham Konvensional (IHSG)	0.0808	0.0765	0.0682

*Sumber: Data olahan*

Terlihat pada data diatas, pada tahun 2016 nilai risiko saham syariah di angka 0,0867 atau 8,67% dan rata-rata risiko pada saham konvensional sebesar 0,0808 atau 8,08% yang artinya risiko yang diterima saham konvensional di tahun 2016 tidak berbeda jauh hanya lebih sedikit kecil dibandingkan risiko saham Syariah. Adapun di tahun 2017 rata-rata risiko saham Syariah bernilai 0,0577 atau

5,77% turun dari tahun sebelumnya, bahkan risiko yang diterima oleh saham Syariah di tahun 2017 lebih kecil jika dibandingkan dengan saham konvensional yang memiliki nilai rata-rata 0,0765 atau 7,65%. Sedangkan di 2018 risiko saham syariah sedikit meningkat di angka 0,0623 atau 6,23% dan untuk rata-rata *risk* saham konvensional cukup turun di angka 6,82%. Namun tetap saja pada tahun 2018 risiko syariah lebih kecil dari pada risiko konvensional.

#### 4.2.3 Uji Homogenitas

Dalam penelitian ini uji homogenitas digunakan sebagai syarat dalam analisis Independent sampel T-test yang menggunakan metode uji Levene Statistic signifikan 0,05. Uji homogenitas dilakukan sebanyak dua kali. Berikut ini hasil pengujian uji homogen *return* saham.

**Tabel 4.13 Hasil Uji Homogenitas Return Saham**

<i>Test of Homogeneity of Variance</i>					
		<i>Levene Statistic</i>	df1	df2	Sig.
<i>RETURN</i>	<i>Based on Mean</i>	.535	1	27	.471

Sumber: Data olahan

Dilihat dari tabel di atas, hasil uji data *return* menunjukkan nilai signifikan  $0,471 > 0,05$  yang berarti data *return* saham bersifat homogen. Selanjutnya melakukan pengujian terhadap risiko saham dengan hasil sebagai berikut.

**Tabel 4.14 Hasil Uji Homogenitas Risk Saham**

<i>Test of Homogeneity of Variance</i>					
		<i>Levene Statistic</i>	df1	df2	Sig.
<i>RISK</i>	Based on Mean	3.029	1	27	.093

Sumber: Data olahan

Hasil pada risiko saham jika di lihat dari tabel diatas menunjukkan nilai signifikan  $0,093 > 0,05$  yang artinya data risiko saham bersifat homogen.

#### 4.2.4 Uji Hipotesis (T-test)

Pada penelitian ini digunakan uji lain untuk menguji hipotesis yaitu uji beda yang digunakan dalam mengetahui adakah beda rata-rata angka *return* dan risiko saham syariah dibandingkan saham konvensional. Di bawah ini adalah hasil *uji-t sampel* lain pada return saham sebagai berikut:

**Tabel 4.15 Hasil Uji Beda *Independent sampel T-test Return Saham***

<i>Independent Samples Test</i>										
		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Means</i>						
		<i>F</i>	<i>Sig.</i>	<i>T</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	<i>Mean Difference</i>	<i>Std. Error Difference</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>	
<i>RETURN</i>									<i>Lower</i>	<i>Upper</i>
	<i>Equal variances assumed</i>	1.237	.275	.701	28	.489	.0033091	.0047229	-.0063652	.0129834
	<i>Equal variances not assumed</i>			.646	16.460	.527	.0033091	.0051187	-.0075175	.0141357

Sumber: Data olahan

Berdasarkan tabel diatas diperoleh F hitung di angka 1,237 dengan angka signifikan  $0,275 > 0,05$  dengan tingkat kepercayaan 95% maka dipakai *Equal Variances Assumed*. Dengan merujuk pada *Equal Variances Assumed* dengan nilai Signifikan (*2-tailed*) didapat  $0,489 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara saham syariah dan konvensional. Selanjutnya dilakukan pengujian *Sampel T-test* pada risiko saham Syariah dan juga saham konvensional dengan hasil sebagai berikut.

**Tabel 4.16 Hasil Uji Beda *Independent T-test* Risk Saham**

		<i>Independent Samples Test</i>								
		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Means</i>						
		<i>F</i>	<i>Sig.</i>	<i>T</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	<i>Mean Difference</i>	<i>Std. Error Difference</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>	
									<i>Lower</i>	<i>Upper</i>
<i>RISK</i>	<i>Equal variances assumed</i>	5.984	.021	-1.371	28	.181	-.0225933	.0164782	-.0563474	.0111608
	<i>Equal variances not assumed</i>			-1.095	11.346	.296	-.0225933	.0206292	-.0678295	.0226429

Sumber: Data olahan

Berdasar pengujian *Independent Sampel T-test* di tabel diperoleh *F* hitung di angka 5,948 dengan *Sig.*  $0,021 < 0,05$ , dengan tingkat kepercayaan 95% maka menggunakan asumsi *Equal Variances Assumed* dengan nilai Signifikan (2-tailed)  $0,181 > 0,05$  maka kesimpulannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan di risiko saham Syariah dengan saham konvensional.

### 4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil *Independent Sampel T-test*, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

#### 4.3.1 Analisis Perbandingan *Return* Saham

Berdasarkan uji beda yang dilakukan ke *return* saham syariah dengan saham konvensional menampilkan bahwa tak ada perbedaan secara signifikan rata-rata *return* syariah (ISSI) dengan konvensional (IHSG) periode 2016-2018 yang artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dapat dilihat juga di analisis deskriptif

pada tabel 4.3 dan 4.7 yang menampilkan return syariah bernilai 0,0090 atau 0,90% dan konvensional bernilai 0,0040 atau 0,40%.

Jika dilihat dari tabel perbandingan *return* per tahunnya pada tabel 4.11 untuk tahun 2016 memberikan hasil 0,0223 atau 2,23% pada saham Syariah dan 0,0139 atau 1,39% pada saham konvensional. Pada tahun 2017 pun *return* pada syariah di angka 0,0045 atau 0,45% dan konvensional di angka 0,0031 atau 0,31%. Begitu juga 2018 *return* syariah di angka 0,0013 atau 0,13% sementara konvensional sebesar -0,0043 atau -0,43%. Dari uraian tersebut ternyata nilai *return* saham syariah dengan saham konvensional tidak terlalu jauh berbeda.

Dengan hasil yang menunjukkan tidak adanya perbedaan secara signifikan ini dikarenakan dari 19 sampel syariah, 3 diantaranya mendapatkan nilai *return* negatif sehingga memberi dampak menyeluruh pada nilai saham Syariah. *Return* dalam sampel menunjukkan perbedaan yang tidak terlalu besar dimana *return* saham syariah memiliki nilai maksimum, minimum, rata-rata maupun standar deviasinya yang hampir sama nilainya dengan saham konvensional. Hasil ini menunjukkan bahwa baik pada saham Syariah maupun konvensional tingkat keuntungan yang akan diterima relatif hampir sama.

#### **4.3.2 Analisis Perbandingan *Risk* Saham**

Berdasarkan hasil uji beda terhadap *risk* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan rata-rata pada *risk* diantara ISSI dengan saham konvensional, artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hasil ini juga bisa dilihat dari analisis deskriptif pada tabel 4.5 dan 4.9 yang menunjukkan nilai *risk* saham syariah di angka 0,0730 atau 7,30% saham konvensional di angka 0,0789 atau

7,89%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat risiko tidak jauh berbeda dari pada saham konvensional.

Berdasarkan hasil tabel 4.12 perbandingan risk syariah dan konvensional 0,0867 atau 8,67% untuk Syariah dan *risk* saham konvensional di angka 0,0808 atau 8,08% tahun 2016. Sedangkan untuk tshu 2017 rata-rata risiko pada saham Syariah di angka 0,0577 atau 5,77% dan saham konvensional di angka 0,0765 atau 7,65%. Di tahun 2018 risiko syariah di angka 0,0623 atau 6,23% dan risiko konvensional di angka 0,0682 atau 6,82%.

Dengan hasil yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang begitu signifikan ini dikarenakan risiko Syariah dan risiko konvensional yang menjadi sampel pada hasil ini mengindikasikan tidak terlalu besar perbedaannya, dimana *risk* saham Syariah memiliki maksimum, minimal, rata-rata maupun standar deviasinya yang hampir sama nilainya. Hasil ini menunjukkan bahwa baik syariah maupun konvensional memiliki tingkat risiko yang relatif sama.

### **4.3.3 Analisis Kelayakan Investasi Saham**

Hasil analisis dari *return* saham dan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rosyida dan Mawardi (2015), Khasanah dan Worokinasih (2018) dan Cahyani dan Fajar (2020) yang menyatakan di antara *return* dan *risk* tidak adanya perbedaan secara signifikan pada saham syariah dengan konvensional. Ada faktor-faktor eksternal yang menjadi penyebab tidak adanya perbedaan secara signifikan yang memengaruhi

harga di pasar setiap perusahaannya baik di syariah ataupun konvensional. Faktor itu antara lain seperti pergerakan suku bunga, kebijakan pemerintah, rumor dan sentimen pasar, fluktuasi nilai tukar mata uang, serta merger suatu perusahaan.

Dari hasil analisis *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional yang tidak ada perbedaan secara signifikan tidak berarti saham konvensional kurang layak untuk kita pilih ketika melakukan investasi. Namun jika dilihat dari perbedaan yang tidak jauh ini dapat kita artikan jika memutuskan untuk menanam modal pada jenis syariah ataupun konvensional bisa jadi kurang lebih sama hasilnya. Akan tetapi berdasarkan dari tingkat pengambilan dan risiko, saham syariah sedikit lebih unggul dari pada konvensional. Sehingga, khususnya untuk investor muslim yang taat dengan prinsip ekonomi syariah dan ingin berinvestasi sudah semestinya berinvestasi pada saham-saham syariah.

Sejalan juga dengan apa yang dikemukakan oleh Ryandono (2009) tentang investasi dalam perspektif islam bahwa investasi secara langsung maupun tidak langsung tetap berpijak pada prinsip syariah secara menyeluruh dan dilakukan dalam rangka beribadah kepada Allah. Investasi ini bertujuan bukan hanya untuk kepuasan yang bersifat duniawi (keuntungan materi) semata, tetapi juga untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan akhirat.

Juga apa yang disampaikan Sakinah (2014) yaitu Beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat (Sakinah, 2014)



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang bisa kita ambil dalam penelitian ini setelah pengujian hipotesis yang dilakukan dalam bab 4 adalah sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara saham syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan *return* saham konvensional yang berada pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kesimpulan dalam hipotesis ini diambil dari hasil pengujian *Independent Sampel T-test* yang menunjukkan nilai signifikan (2-tailed)  $0,489 > 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa ketika investor ingin memilih investasi pada jenis syariah maupun jenis konvensional maka akan mendapat pengembalian lebih kurang sama. Dan untuk investor muslim sudah semestinya memilih investasi pada saham syariah.
2. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *risk* saham syariah dengan saham konvensional. Kesimpulan dalam hipotesis ini diambil setelah hasil pengujian *Independent Sampel T-test* yang menunjukkan nilai signifikan (2-tailed)  $0,181 > 0,05$  hal ini menunjukkan jika investor kelak ingin memilih penanaman modal pada jenis saham syariah maupun konvensional, maka tingkat risiko yang akan diterima kurang lebih sama. Dan untuk investor muslim sudah semestinya memilih investasi pada saham syariah.

## 5.2 Saran

Dibawah ini adalah sejumlah saran yang peneliti bisa berikan:

1. Untuk para calon investor muslim lebih baik tetap memilih investasi pada jenis saham yang berbasis syariah karena saham berbasis syariah tidak hanya memenuhi syarat-syarat syariah akan tetapi saham syariah memiliki keuntungan yang lebih unggul dari pada saham konvensional.
2. Perlu penelitian lanjutan mengenai perbandingan jenis saham syariah juga saham konvensional selain unsur pengembalian atau *return* dan risikonya, antara lain dari perbedaan saham dari nilai, volume transaksi dan frekuensi.
3. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan jumlah periode penelitian agar hasil yang didapat lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Auliyah, Robiatul dan Hamzah, Ardi. (2006). *Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Retrun dan Beta Saham Syariah*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 1-16.
- Awaluddin. (2016). *Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Kajian Ekonomi Islam, 1, (2), 137-150.
- A'zizah, Laila Oshiana Fitria. (2017). "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden, dan Nilai Aset Tidak Berwujud Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Kompas 100 Periode 2014-2016)". Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Bauer, R. Otten, R. dan Rad, A. T. (2006). *Ethical In Australia: Is there a financial penalty?*, *Pacific-Basin Financial Journal*, 14, (1), 33-48.
- Bodie, Zvi. Kane, Alex dan Marcus, Alan J. (2010). *Investment 9<sup>th</sup> Edition*. Irwin Mc Graw-Hill.
- Cahyani, Ruwi dan Fajar, Muhammad Andryzal. (2020). *Analisis Perbandingan Return dan Risk pada Saham Syariah dan Saham Konvensional*, Jurnal Akuntansi, 9, (2), 204-217.
- Choirunnisak. (2019). *Saham Syariah; Teori dan Implementasi*, Jurnal Islamic Banking, 4 (2), 67-82.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The journal of Finance*, 383-417
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi Lianti. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fitriani, Maya Wulan. (2012). "Analisis Perbandingan Risk dan Return antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada saham JII dan LQ45 pada sektor Industri Barang Konsumsi)". Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Halim, Winsen. (2017). "Pengaruh 'Sell In May And Go Away' Terhadap Saham yang Pernah Terdaftar di LQ-45 Periode 2012-2016" Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Atma jaya Yogyakarta.
- Hartono, j. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 5, BPFE UGM: Yogyakarta.

- Heryanti, Sri Astuti. (2017). *Perhitungan Value At Risk Pada Portofolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah Dan Saham Konvensional*, *Journal of Islamic Economics and Business*, 2, (1), 75-84.
- Jogiyanto. H. M. (2010). *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*. Jakarta:BPFE.
- Karim, Bakri Abdul. Datip, Ernaflovia dan Shukri, Muhd Hafiz Mohd. (2014). *Islamic Stock Market Versus Conventional Stock Market*, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 2, (11), 1-9.
- Khaddafi, Muammar dan Ferdiansyah. (2017). *Analisis Perbandingan Return Dan Risk (Studi Pada Saham Syariah Dan Saham Konvensional LQ45 Periode 2012-2016)*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5, (1), 33-37.
- Khasanah, Herni Ruliatul dan Worokinasih, Saparila. (2018). *Analisis Perbandingan Return Dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Periode 2014-2016)*, *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58, (2), 46-55.
- Maranatha, Putri Cynthia. (2018). *“Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Volumen Perdagangan dan Nilai Tukar (Rp/US\$) Terhadap Indeks Harga Saham LQ-45 Periode 2014-2016”*. Skripsi Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie Jakarta.
- Mudjiyono. (2012). *Investasi dalam Saham & Obligasi dan Meminimalisasi Risiko Sekuritas pada Pasar Indonesia*, *Jurnal STIE Semarang*, 4, (2), 1-18.
- Muthoharoh dan Sutapa. (2014). *Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim*, *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 3, (2), 101-112.
- Mirza, Nauman Iqbal. Malik, Qaisar Ali. And Mahmood, Ch Kamran. (2020). *The Value of Board Diversity in the Relationship of Corporate Governance and Investment Decisions of Pakistani firms*. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6, (4), 146.
- Oktaviani, Karina dan Rahadian, Dadan. (2014). *Analisis Pengukuran Kinerja Investasi PT TASPEN (Persero) dengan Menggunakan Metode Value Added*, *Jurnal Manajemen*, 13, (2), 163-174.
- Permata, Rizka. Tiara, Sarishita dan Dewi, Ratna Sari. (2019). *Saham Syariah , Saham Konvensional Dan Kelayakan Investasi*, *Seminar Nasional Sains dan Teknologi Informasi*, 154-157.

- Riyandono, Muhamad Nafik H. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: Serambi.
- Rosyida, Ajeng Gama dan Mawardi, Imron. (2015). *Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013*, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 2, (4), 288-304.
- Sakinah. (2014). *Investasi Dalam Islam*, *Jurnal Iqtishadia*, 1, (2), 248-262.
- Suciningtias, Siti Aisyah dan Khoiroh, Rizki (2015). *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, *Jurnal Conference In Business, Accounting, and Management (CBAM)*, 2, (1), 398-412.
- Sukmana, Raditya dan Kholid, Muhamad. (2012). *Impact of Global Financial Crisis on Islamic and Conventional Stock in Emerging Market: An Application of ARCH and GARCH Method*. *Management Journal of Accounting and Finance*. 1-11
- Sunardi, Harjono. (2010). *Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek*, *Jurnal Akuntansi*, 2, (1), 70-92.
- Suryani, Arna dan Herianti, Eva. (2015). *The Analysis of Risk Adjusted Return Portofolio Performan Share for LQ 45 Index in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 Periods*, *Jurnal Social and Behavioral Sciences*, 211, 634-643.
- Sutrisno. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin, Eduardus. (2012). *Manajemen Investasi*. Yogyakarta: Universitas Terbuka.
- Van Horne, James C dan Wachowicz, JR Jhon M. (2005). *Fundamental Of Financial Management/Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyuni, Evi. (2018). "Perbandingan pengembalian dan risiko investasi antara saham konvensional dengan saham syariah yang tercatat di bursa efek Indonesia". Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Malang.

Wulandari, Dewi Ayu dan Iramani, Rr. (2014). *Studi Experienced Regret, Riks Tolerance, Overconfidence dan Risk Perception pada Pengembalian Keputusan Invetasi Dosen Ekonomi*. *Jurnal of Business and Banking*, 4, (1), 55-66.

Zakaria. Aminu, Abdullah dan Pattiasina, Victor. (2018). *Determinan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5, (2), 119-131.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id)

[www.neraca.co.id](http://www.neraca.co.id)

[www.sahamgain.com](http://www.sahamgain.com)

[www.sahamsyariah.com](http://www.sahamsyariah.com)

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Daftar Sampel

#### Daftar Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Periode 2016-2018

No	Nama dan Kode Saham
1	Akasha Wira International Tbk. (ADES)
2	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA)
3	Tri Bayan Tirta Tbk. (ALTO)
4	Bumi Teknocultura Unggul Tbk. (BTEK)
5	Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI)
6	Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP)
7	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)
8	Chitose Internasional Tbk. (CINT)
9	Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO)
10	Wahana Interfood Nusantara Tbk. (COCO)
11	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)
12	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)
13	Sentra Food Indonesia Tbk. (FOOD)
14	Gudang Garam Tbk. (GGRM)
15	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD)
16	H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP)
17	Buyung Poetra Sembada Tbk. (HOKI)
18	Hartadinata Abadi Tbk. (HRTA)
19	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)
20	Inti Agri Resources Tbk. (IIKP)
21	Indofarma (persero) Tbk. (INAF)
22	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)
23	Indonesian Tobacco Tbk. (ITIC)
24	Kimia Farma (persero) Tbk. (KAEF)
25	Mulia Boga Raya Tbk. (KEJU)
26	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)
27	Kino Indonesia Tbk. (KINO)
28	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)
29	Cottonindo Ariesta Tbk. (KPAS)
30	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)

31	Maartina Berto Tbk. (MBTO)
32	Merck Tbk. (MERK)
33	Magna Investama Mandiri Tbk. (MGNA)
34	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)
35	Mustika Ratu Tbk. (MRAT)
36	Mayora Indah Tbk. (MYOR)
37	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk. (PANI)
38	Prima Cakrawala Abadi Tbk. (PCAR)
39	Phapros Tbk. (PEHA)
40	Prasidha Aneka Niaga Tbk. (PSDN)
41	Palma Serasih Tbk. (PSGO)
42	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)
43	Bantoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)
44	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)
45	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. (SCPI)
46	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)
47	Sekar Bumi Tbk. (SKBM)
48	Sekar Laut Tbk. (SKLT)
49	Siantar Top Tbk. (STTP)
50	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)
51	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)
52	Tempo Scan Pasific Tbk. (TSPC)
53	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk. (ULTJ)
54	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)
55	Wismilah Inti Makmur Tbk. (WIIM)
56	Integra Indocabinet Tbk. (WOOD)



### Daftar Sampel Penelitian

No.	Nama dan Kode Saham
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)
3	Chitose Internasinal Tbk. (CINT)
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)
6	Inti Agri Resources Tbk. (IIKP)
7	Indofarma (persero) Tbk. (INAF)
8	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)
9	Kimia Farma (persero) Tbk. (KAEF)
10	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)
11	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)
12	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)
13	Martina Berto Tbk. (MBTO)
14	Merck Tbk. (MERK)
15	Mustika Ratu Tbk. (MRAT)
16	Mayora Indah Tbk. (MYOR)
17	Prasidha Aneka Niaga Tbk. (PSDN)
18	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)
19	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)
20	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)
21	Sekar Bumi Tbk. (SKBM)
22	Sekar Laut Tbk. (SKLT)
23	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)
24	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)
25	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)
26	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)
27	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)
28	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)
29	Gudang Garam Tbk. (GGRM)
30	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)
31	Kino Indonesia Tbk. (KINO)
32	Sekar Laut Tbk. (SKLT)
33	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)
34	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)
35	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)
36	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)
37	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)

## Lampiran 2

## Tabulasi Data Penelitian

Rata-rata *Return* Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode  
2016-2018.

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i>
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	-0.0007
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.0178
3	Chitose Internasinal Tbk. (CINT)	-0.0028
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0130
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0118
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0071
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	0.0312
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0055
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.0129
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.0032
11	Merck Tbk. (MERK)	-0.0106
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0281
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.0191
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	-0.0007
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0169
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	0.0031
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	-0.0054
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0137
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0078
	<b>Rata-rata <i>Return</i></b>	0.0090
	<b><i>Return</i> Tertinggi</b>	0.0312
	<b><i>Return</i> Terendah</b>	-0.0106

**Rata-rata *Return* Saham Syariah per Tahun pada Indeks Saham Syariah**

**Indonesia**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i> Tahun		
		2016	2017	2018
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	0.0032	-	0.0035
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.0867	-	0.0035
3	Chitose Internasional Tbk. (CINT)	-	0.0062	-
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0049	0.0108	0.0100
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0303	0.0108	0.0008
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0178	0.0038	0.0144
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	-	-	-
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0254	0.0024	0.0002
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.0019	0.0364	0.0529
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.0141	0.0099	0.0070
11	Merck Tbk. (MERK)	0.0331	0.0189	0.0114
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0396	-	-
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.0303	0.0064	0.0522
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	0.0402	0.0202	0.0248
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0633	-	0.0065
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	0.0183	0.0170	0.0020
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	0.0132	0.0069	0.0210
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0206	0.0125	0.0086
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0075	0.0316	0.0159
	<b>Rata-rata <i>Return</i></b>	0.0223	0.0045	0.0013
	<b><i>Return</i> Tertinggi</b>	0.0867	0.0364	0.0529
	<b><i>Return</i> Terendah</b>	-	-	-
		0.0227	0.0311	0.0522

**Rata-rata *Risk* Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia**  
**periode 2016-2018**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Risk</i>
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	0.0622
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.1170
3	Chitose Internasinal Tbk. (CINT)	0.0610
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0525
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0501
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0615
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	0.1339
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0587
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.0957
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.0842
11	Merck Tbk. (MERK)	0.0769
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0704
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.0852
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	0.0715
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0635
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	0.0550
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	0.0519
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0771
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0590
	<b>Rata-rata <i>Risk</i></b>	0.0730
	<b><i>Risk</i> Tertinggi</b>	0.1339
	<b><i>Risk</i> Terendah</b>	0.0501

**Rata-rata *Risk* Saham Syariah per Tahun pada Indeks Saham Syariah**

**Indonesia**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Risk</i> Tahun		
		2016	2017	2018
1	Akasha Wira Internasional Tbk. (ADES)	0.0932	0.0617	0.0221
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	0.1773	0.0830	0.0221
3	Chitose Internasional Tbk. (CINT)	0.0159	0.0606	0.0883
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	0.0692	0.0610	0.0134
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	0.0694	0.0381	0.0453
6	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	0.0799	0.0424	0.0627
7	Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)	0.1243	0.1249	0.1612
8	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	0.0743	0.0411	0.0632
9	Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI)	0.1626	0.0471	0.0422
10	Martina Berto Tbk. (MBTO)	0.1087	0.0655	0.0732
11	Merck Tbk. (MERK)	0.0986	0.0189	0.0777
12	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	0.0516	0.0795	0.0824
13	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	0.1288	0.0449	0.0554
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	0.0779	0.0601	0.0805
15	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	0.0543	0.0501	0.0823
16	Mandom Indonesia Tbk. (TCID)	0.0488	0.0707	0.0284
17	Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	0.0820	0.0356	0.0240
18	Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk. (ULTJ)	0.0542	0.0695	0.1066
19	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	0.0768	0.0412	0.0528
	<b>Rata-rata <i>Risk</i></b>	0.0867	0.0577	0.0623
	<b><i>Risk</i> Tertinggi</b>	0.1773	0.1249	0.1612
	<b><i>Risk</i> Terendah</b>	0.0159	0.0189	0.0134

**Rata-rata *Return* Saham Konvensional pada Indeks Harga Saham Gabungan  
periode 2016-2018**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i>
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.0121
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	0.0036
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0121
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	-0.0013
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	-0.0004
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.0239
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	-0.0080
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.0219
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	-0.0243
	<b><i>Rata-rata Return</i></b>	0.0040
	<b><i>Return Tertinggi</i></b>	0.0239
	<b><i>Return Terendah</i></b>	-0.0243

**Rata-rata *Return* Saham Konvensional per Tahun pada Indeks Harga Saham  
Gabungan**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Return</i> Tahun		
		2016	2017	2018
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.0008	0.0310	0.0034
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	0.0014	0.0046	0.0165
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0095	0.0248	0.0017
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	0.0057	0.0191	0.0176
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	0.0058	0.0250	0.0291
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.0464	0.0135	0.0138
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	0.0088	0.0179	0.0134
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000	0.0000	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.0688	0.0222	0.0213
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	0.0179	0.0321	0.0551
	<b>Rata-rata <i>Return</i></b>	0.0139	0.0031	0.0043
	<b><i>Return</i> Tertinggi</b>	0.0688	0.0310	0.0291
	<b><i>Return</i> Terendah</b>	0.0058	0.0321	0.0551

**Rata-rata *Risk* Saham Konvensional pada Indeks Harga Saham Gabungan  
periode 2016-2018**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Risk</i>
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.1150
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	0.0643
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0595
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	0.0601
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	0.1294
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.0749
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	0.0703
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.1214
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	0.0940
	<b>Rata-rata <i>Risk</i></b>	0.0789
	<b><i>Risk</i> Tertinggi</b>	0.1294
	<b><i>Risk</i> Terendah</b>	0.0000



**Rata-rata *Risk* Saham Konvensional per Tahun pada Indeks Harga Saham  
Gabungan**

No	Nama dan Kode Saham	<i>Risk</i> Tahun		
		2016	2017	2018
1	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	0.0060	0.1989	0.0440
2	Delta Djakarta Tbk. (DLTA)	0.0700	0.0744	0.0536
3	Gudang Garam Tbk. (GGRM)	0.0518	0.0660	0.0645
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)	0.0548	0.0548	0.0707
5	Kino Indonesia Tbk. (KINO)	0.1774	0.0971	0.1164
6	Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)	0.1242	0.0416	0.0370
7	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	0.0684	0.0673	0.0808
8	Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0.0000	0.0000	0.0000
9	Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)	0.1324	0.0997	0.1295
10	Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)	0.1227	0.0658	0.0849
	<b>Rata-rata <i>Risk</i></b>	0.0808	0.0765	0.0682
	<b><i>Risk</i> Tertinggi</b>	0.1774	0.1989	0.1295
	<b><i>Risk</i> Terendah</b>	0.0000	0.0000	0.0000

**PERHITUNGAN RISK DAN RETURN ADES**

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	1005	
Feb-16	1035	0.0299
Mar-16	1050	0.0145
Apr-16	1035	-0.0143
Mei-16	1045	0.0097
Jun-16	1290	0.2344
Jul-16	1385	0.0736
Agu-16	1380	-0.0036
Sep-16	1300	-0.0580
Okt-16	1205	-0.0731
Nov-16	1120	-0.0705
Des-16	1000	-0.1071
Jan-17	1055	0.0550
Feb-17	1080	0.0237
Mar-17	1170	0.0833
Apr-17	1195	0.0214
Mei-17	1070	-0.1046
Jun-17	1080	0.0093
Jul-17	985	-0.0880
Agu-17	1020	0.0355
Sep-17	980	-0.0392
Okt-17	1010	0.0306
Nov-17	970	-0.0396
Des-17	885	-0.0876
Jan-18	910	0.0282
Feb-18	930	0.0220
Mar-18	910	-0.0215
Apr-18	910	0.0000
Mei-18	935	0.0275
Jun-18	950	0.0160
Jul-18	935	-0.0158
Agu-18	910	-0.0267
Sep-18	920	0.0110
Okt-18	890	-0.0326
Nov-18	910	0.0225

Des-18	920	0.0110
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0007
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0622

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* CEKA

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	610	
Feb-16	610	0.0000
Mar-16	690	0.1311
Apr-16	730	0.0580
Mei-16	1100	0.5068
Jun-16	975	-0.1136
Jul-16	1260	0.2923
Agu-16	1305	0.0357
Sep-16	1250	-0.0421
Okt-16	1395	0.1160
Nov-16	1310	-0.0609
Des-16	1350	0.0305
Jan-17	1055	-0.2185
Feb-17	1080	0.0237
Mar-17	1170	0.0833
Apr-17	1195	0.0214
Mei-17	1070	-0.1046
Jun-17	1080	0.0093
Jul-17	985	-0.0880
Agu-17	1020	0.0355
Sep-17	980	-0.0392
Okt-17	1010	0.0306
Nov-17	970	-0.0396
Des-17	885	-0.0876
Jan-18	910	0.0282
Feb-18	930	0.0220
Mar-18	910	-0.0215
Apr-18	910	0.0000
Mei-18	935	0.0275

Jun-18	950	0.0160
Jul-18	935	-0.0158
Agu-18	910	-0.0267
Sep-18	920	0.0110
Okt-18	890	-0.0326
Nov-18	910	0.0225
Des-18	920	0.0110
Rata-Rata <i>return</i>		0.0178
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.1170

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* CINT

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	334	
Feb-16	330	-0.0120
Mar-16	330	0.0000
Apr-16	340	0.0303
Mei-16	330	-0.0294
Jun-16	334	0.0121
Jul-16	332	-0.0060
Agu-16	328	-0.0120
Sep-16	326	-0.0061
Okt-16	320	-0.0184
Nov-16	316	-0.0125
Des-16	316	0.0000
Jan-17	310	-0.0190
Feb-17	310	0.0000
Mar-17	308	-0.0065
Apr-17	318	0.0325
Mei-17	310	-0.0252
Jun-17	304	-0.0194
Jul-17	284	-0.0658
Agu-17	282	-0.0070
Sep-17	334	0.1844
Okt-17	334	0.0000
Nov-17	336	0.0060

Des-17	334	-0.0060
Jan-18	332	-0.0060
Feb-18	334	0.0060
Mar-18	326	-0.0240
Apr-18	316	-0.0307
Mei-18	304	-0.0380
Jun-18	314	0.0329
Jul-18	306	-0.0255
Agu-18	306	0.0000
Sep-18	310	0.0131
Okt-18	280	-0.0968
Nov-18	234	-0.1643
Des-18	284	0.2137
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0028
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0610

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* DVLA

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	1290	
Feb-16	1230	-0.0465
Mar-16	1235	0.0041
Apr-16	1500	0.2146
Mei-16	1500	0.0000
Jun-16	1500	0.0000
Jul-16	1560	0.0400
Agu-16	1660	0.0641
Sep-16	1655	-0.0030
Okt-16	1650	-0.0030
Nov-16	1650	0.0000
Des-16	1755	0.0636
Jan-17	1790	0.0199
Feb-17	1690	-0.0559
Mar-17	1700	0.0059
Apr-17	1770	0.0412
Mei-17	2080	0.1751

Jun-17	2100	0.0096
Jul-17	2030	-0.0333
Agu-17	2000	-0.0148
Sep-17	1880	-0.0600
Okt-17	1950	0.0372
Nov-17	1950	0.0000
Des-17	1960	0.0051
Jan-18	1960	0.0000
Feb-18	1990	0.0153
Mar-18	1995	0.0025
Apr-18	1960	-0.0175
Mei-18	1920	-0.0204
Jun-18	1920	0.0000
Jul-18	1920	0.0000
Agu-18	1945	0.0130
Sep-18	1930	-0.0077
Okt-18	1945	0.0078
Nov-18	1980	0.0180
Des-18	1940	-0.0202
Rata-Rata <i>return</i>		0.0130
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}})$		0.0525

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* ICBP

ICBP

SS/16/1:2

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}})$
Jan-16	7225	
Feb-16	7875	0.0900
Mar-16	7600	-0.0349
Apr-16	7638	0.0049
Mei-16	8100	0.0606
Jun-16	8613	0.0633
Jul-16	8600	-0.0015
Agu-16	9975	0.1599
Sep-16	9475	-0.0501
Okt-16	9400	-0.0079
Nov-16	8650	-0.0798

Des-16	8575	-0.0087
Jan-17	8400	-0.0204
Feb-17	8325	-0.0089
Mar-17	8150	-0.0210
Apr-17	8775	0.0767
Mei-17	8700	-0.0085
Jun-17	8800	0.0115
Jul-17	8350	-0.0511
Agu-17	8725	0.0449
Sep-17	8725	0.0000
Okt-17	8800	0.0086
Nov-17	8450	-0.0398
Des-17	8900	0.0533
Jan-18	8725	-0.0197
Feb-18	8975	0.0287
Mar-18	8275	-0.0780
Apr-18	8675	0.0483
Mei-18	8700	0.0029
Jun-18	8850	0.0172
Jul-18	8725	-0.0141
Agu-18	8675	-0.0057
Sep-18	8825	0.0173
Okt-18	8925	0.0113
Nov-18	9850	0.1036
Des-18	10450	0.0609
Rata-Rata <i>return</i>		0.0118
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0501

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* IIKP

**IIKP**

SS/17/1:10

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	350	
Feb-16	368	0.0515
Mar-16	373	0.0136
Apr-16	368	-0.0134
Mei-16	377	0.0259

Jun-16	380	0.0080
Jul-16	380	0.0000
Agu-16	373	-0.0184
Sep-16	360	-0.0349
Okt-16	345	-0.0417
Nov-16	300	-0.1304
Des-16	251	-0.1633
Jan-17	320	0.2749
Feb-17	250	-0.2188
Mar-17	295	0.1800
Apr-17	240	-0.1864
Mei-17	276	0.1500
Jun-17	300	0.0870
Jul-17	270	-0.1000
Agu-17	260	-0.0370
Sep-17	238	-0.0846
Okt-17	206	-0.1345
Nov-17	326	0.5825
Des-17	330	0.0123
Jan-18	286	-0.1333
Feb-18	226	-0.2098
Mar-18	220	-0.0265
Apr-18	210	-0.0455
Mei-18	240	0.1429
Jun-18	280	0.1667
Jul-18	320	0.1429
Agu-18	276	-0.1375
Sep-18	262	-0.0507
Okt-18	199	-0.2405
Nov-18	189	-0.0503
Des-18	240	0.2698
Rata-Rata <i>return</i>		0.0014
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi-E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.1635



**PERHITUNGAN RISK DAN RETURN INAF**

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	253	
Feb-16	308	0.2174
Mar-16	406	0.3182
Apr-16	785	0.9335
Mei-16	955	0.2166
Jun-16	1220	0.2775
Jul-16	1620	0.3279
Agu-16	1885	0.1636
Sep-16	2490	0.3210
Okt-16	2560	0.0281
Nov-16	4400	0.7188
Des-16	4680	0.0636
Jan-17	2340	-0.5000
Feb-17	2100	-0.1026
Mar-17	3780	0.8000
Apr-17	3240	-0.1429
Mei-17	3530	0.0895
Jun-17	2920	-0.1728
Jul-17	2690	-0.0788
Agu-17	2530	-0.0595
Sep-17	2360	-0.0672
Okt-17	2640	0.1186
Nov-17	2530	-0.0417
Des-17	5900	1.3320
Jan-18	5500	-0.0678
Feb-18	4410	-0.1982
Mar-18	5700	0.2925
Apr-18	5700	0.0000
Mei-18	3810	-0.3316
Jun-18	3900	0.0236
Jul-18	3100	-0.2051
Agu-18	3000	-0.0323
Sep-18	5900	0.9667
Okt-18	3900	-0.3390
Nov-18	4400	0.1282

Des-18	6500	0.4773
Rata-Rata <i>return</i>		0.1564
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.3923

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* INDF

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	6200	
Feb-16	7050	0.1371
Mar-16	7225	0.0248
Apr-16	7125	-0.0138
Mei-16	6925	-0.0281
Jun-16	7250	0.0469
Jul-16	8325	0.1483
Agu-16	7925	-0.0480
Sep-16	8700	0.0978
Okt-16	8500	-0.0230
Nov-16	7575	-0.1088
Des-16	7925	0.0462
Jan-17	7925	0.0000
Feb-17	8125	0.0252
Mar-17	8000	-0.0154
Apr-17	8375	0.0469
Mei-17	8750	0.0448
Jun-17	8600	-0.0171
Jul-17	8375	-0.0262
Agu-17	8375	0.0000
Sep-17	8425	0.0060
Okt-17	8200	-0.0267
Nov-17	7325	-0.1067
Des-17	7625	0.0410
Jan-18	7750	0.0164
Feb-18	7575	-0.0226
Mar-18	7200	-0.0495
Apr-18	6975	-0.0313
Mei-18	7075	0.0143

Jun-18	6650	-0.0601
Jul-18	6350	-0.0451
Agu-18	6375	0.0039
Sep-18	5900	-0.0745
Okt-18	5975	0.0127
Nov-18	6600	0.1046
Des-18	7450	0.1288
Rata-Rata <i>return</i>		0.0071
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0615

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* KAEF

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	1050	
Feb-16	1075	0.0238
Mar-16	1270	0.1814
Apr-16	1205	-0.0512
Mei-16	1190	-0.0124
Jun-16	1155	-0.0294
Jul-16	1245	0.0779
Agu-16	2980	1.3936
Sep-16	2470	-0.1711
Okt-16	2170	-0.1215
Nov-16	2730	0.2581
Des-16	2750	0.0073
Jan-17	2040	-0.2582
Feb-17	1750	-0.1422
Mar-17	1795	0.0257
Apr-17	2450	0.3649
Mei-17	2760	0.1265
Jun-17	2890	0.0471
Jul-17	3200	0.1073
Agu-17	3250	0.0156
Sep-17	2740	-0.1569
Okt-17	2770	0.0109
Nov-17	2270	-0.1805

Des-17	2700	0.1894
Jan-18	2440	-0.0963
Feb-18	2400	-0.0164
Mar-18	2190	-0.0875
Apr-18	2150	-0.0183
Mei-18	2540	0.1814
Jun-18	2360	-0.0709
Jul-18	2330	-0.0127
Agu-18	2360	0.0129
Sep-18	2550	0.0805
Okt-18	2450	-0.0392
Nov-18	2500	0.0204
Des-18	2600	0.0400
Rata-Rata <i>return</i>		0.0486
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.2631

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* KICI

**KICI**

SS/16/1:2

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	127	
Feb-16	130	0.0197
Mar-16	124	-0.0425
Apr-16	115	-0.0726
Mei-16	124	0.0783
Jun-16	123	-0.0081
Jul-16	133	0.0813
Agu-16	168	0.2632
Sep-16	130	-0.2262
Okt-16	130	0.0000
Nov-16	135	0.0385
Des-16	120	-0.1111
Jan-17	139	0.1583
Feb-17	116	-0.1655
Mar-17	117	0.0086
Apr-17	159	0.3590
Mei-17	163	0.0252

Jun-17	167	0.0245
Jul-17	174	0.0419
Agu-17	167	-0.0402
Sep-17	169	0.0120
Okt-17	170	0.0059
Nov-17	175	0.0294
Des-17	171	-0.0229
Jan-18	192	0.1228
Feb-18	182	-0.0521
Mar-18	200	0.0989
Apr-18	200	0.0000
Mei-18	181	-0.0950
Jun-18	200	0.1050
Jul-18	181	-0.0950
Agu-18	198	0.0939
Sep-18	198	0.0000
Okt-18	191	-0.0354
Nov-18	189	-0.0105
Des-18	284	0.5026
Rata-Rata <i>return</i>		0.0312
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.1339

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* KLBF

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	1335	
Feb-16	1300	-0.0262
Mar-16	1445	0.1115
Apr-16	1375	-0.0484
Mei-16	1430	0.0400
Jun-16	1530	0.0699
Jul-16	1675	0.0948
Agu-16	1795	0.0716
Sep-16	1715	-0.0446
Okt-16	1740	0.0146
Nov-16	1500	-0.1379

Des-16	1515	0.0100
Jan-17	1450	-0.0429
Feb-17	1530	0.0552
Mar-17	1540	0.0065
Apr-17	1585	0.0292
Mei-17	1540	-0.0284
Jun-17	1625	0.0552
Jul-17	1735	0.0677
Agu-17	1710	-0.0144
Sep-17	1665	-0.0263
Okt-17	1600	-0.0390
Nov-17	1600	0.0000
Des-17	1690	0.0563
Jan-18	1665	-0.0148
Feb-18	1600	-0.0390
Mar-18	1500	-0.0625
Apr-18	1505	0.0033
Mei-18	1370	-0.0897
Jun-18	1220	-0.1095
Jul-18	1295	0.0615
Agu-18	1345	0.0386
Sep-18	1380	0.0260
Okt-18	1370	-0.0072
Nov-18	1525	0.1131
Des-18	1520	-0.0033
Rata-Rata <i>return</i>		0.0055
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0587

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* LMPI

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	105	
Feb-16	112	0.0667
Mar-16	111	-0.0089
Apr-16	111	0.0000
Mei-16	104	-0.0631

Jun-16	107	0.0288
Jul-16	115	0.0748
Agu-16	170	0.4783
Sep-16	153	-0.1000
Okt-16	159	0.0392
Nov-16	158	-0.0063
Des-16	135	-0.1456
Jan-17	150	0.1111
Feb-17	146	-0.0267
Mar-17	152	0.0411
Apr-17	148	-0.0263
Mei-17	150	0.0135
Jun-17	146	-0.0267
Jul-17	148	0.0137
Agu-17	157	0.0608
Sep-17	169	0.0764
Okt-17	175	0.0355
Nov-17	169	-0.0343
Des-17	167	-0.0118
Jan-18	172	0.0299
Feb-18	180	0.0465
Mar-18	182	0.0111
Apr-18	180	-0.0110
Mei-18	177	-0.0167
Jun-18	164	-0.0734
Jul-18	168	0.0244
Agu-18	167	-0.0060
Sep-18	156	-0.0659
Okt-18	143	-0.0833
Nov-18	142	-0.0070
Des-18	144	0.0141
Rata-Rata <i>return</i>		0.0129
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0957

**PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* MBTO**

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	127	
Feb-16	135	0.0630
Mar-16	128	-0.0519
Apr-16	124	-0.0313
Mei-16	150	0.2097
Jun-16	190	0.2667
Jul-16	177	-0.0684
Agu-16	172	-0.0282
Sep-16	164	-0.0465
Okt-16	170	0.0366
Nov-16	176	0.0353
Des-16	185	0.0511
Jan-17	182	-0.0162
Feb-17	187	0.0275
Mar-17	178	-0.0481
Apr-17	169	-0.0506
Mei-17	184	0.0888
Jun-17	172	-0.0652
Jul-17	173	0.0058
Agu-17	160	-0.0751
Sep-17	165	0.0313
Okt-17	158	-0.0424
Nov-17	132	-0.1646
Des-17	135	0.0227
Jan-18	148	0.0963
Feb-18	137	-0.0743
Mar-18	140	0.0219
Apr-18	155	0.1071
Mei-18	156	0.0065
Jun-18	146	-0.0641
Jul-18	145	-0.0068
Agu-18	150	0.0345
Sep-18	146	-0.0267
Okt-18	124	-0.1507
Nov-18	120	-0.0323



Des-18	126	0.0500
Rata-Rata <i>return</i>		0.0032
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0842

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* MERK

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	6900	
Feb-16	7000	0.0145
Mar-16	7100	0.0143
Apr-16	7025	-0.0106
Mei-16	7725	0.0996
Jun-16	10050	0.3010
Jul-16	10200	0.0149
Agu-16	9800	-0.0392
Sep-16	9175	-0.0638
Okt-16	9250	0.0082
Nov-16	9100	-0.0162
Des-16	9200	0.0110
Jan-17	9150	-0.0054
Feb-17	9100	-0.0055
Mar-17	9200	0.0110
Apr-17	9125	-0.0082
Mei-17	9350	0.0247
Jun-17	9125	-0.0241
Jul-17	9100	-0.0027
Agu-17	9100	0.0000
Sep-17	8700	-0.0440
Okt-17	8425	-0.0316
Nov-17	8450	0.0030
Des-17	8500	0.0059
Jan-18	8350	-0.0176
Feb-18	7850	-0.0599
Mar-18	6300	-0.1975
Apr-18	6150	-0.0238
Mei-18	6225	0.0122

Jun-18	6800	0.0924
Jul-18	6100	-0.1029
Agu-18	5850	-0.0410
Sep-18	5700	-0.0256
Okt-18	5425	-0.0482
Nov-18	5200	-0.0415
Des-18	4300	-0.1731
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0106
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0769

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* MRAT

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	211	
Feb-16	204	-0.0332
Mar-16	205	0.0049
Apr-16	214	0.0439
Mei-16	218	0.0187
Jun-16	208	-0.0459
Jul-16	236	0.1346
Agu-16	206	-0.1271
Sep-16	210	0.0194
Okt-16	208	-0.0095
Nov-16	210	0.0096
Des-16	210	0.0000
Jan-17	218	0.0381
Feb-17	210	-0.0367
Mar-17	208	-0.0095
Apr-17	218	0.0481
Mei-17	204	-0.0642
Jun-17	204	0.0000
Jul-17	210	0.0294
Agu-17	216	0.0286
Sep-17	198	-0.0833
Okt-17	200	0.0101
Nov-17	214	0.0700

Des-17	206	-0.0374
Jan-18	204	-0.0097
Feb-18	214	0.0490
Mar-18	200	-0.0654
Apr-18	200	0.0000
Mei-18	196	-0.0200
Jun-18	193	-0.0153
Jul-18	180	-0.0674
Agu-18	173	-0.0389
Sep-18	180	0.0405
Okt-18	175	-0.0278
Nov-18	172	-0.0171
Des-18	179	0.0407
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0035
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0484

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* MYOR

**MYOR**

SS/16/1:25

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	1080	
Feb-16	1200	0.1111
Mar-16	1259	0.0492
Apr-16	1410	0.1199
Mei-16	1540	0.0922
Jun-16	1558	0.0117
Jul-16	1588	0.0193
Agu-16	1510	-0.0491
Sep-16	1495	-0.0099
Okt-16	1520	0.0167
Nov-16	1570	0.0329
Des-16	1645	0.0478
Jan-17	1770	0.0760
Feb-17	2060	0.1638
Mar-17	2130	0.0340
Apr-17	2030	-0.0469
Mei-17	2130	0.0493

Jun-17	2210	0.0376
Jul-17	1855	-0.1606
Agu-17	2000	0.0782
Sep-17	1960	-0.0200
Okt-17	2050	0.0459
Nov-17	2050	0.0000
Des-17	2020	-0.0146
Jan-18	2240	0.1089
Feb-18	2410	0.0759
Mar-18	2950	0.2241
Apr-18	2950	0.0000
Mei-18	2990	0.0136
Jun-18	2970	-0.0067
Jul-18	3090	0.0404
Agu-18	2880	-0.0680
Sep-18	2720	-0.0556
Okt-18	2550	-0.0625
Nov-18	2550	0.0000
Des-18	2620	0.0275
Rata-Rata <i>return</i>		0.0281
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0704

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* PSDN

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	118	
Feb-16	122	0.0339
Mar-16	126	0.0328
Apr-16	104	-0.1746
Mei-16	167	0.6058
Jun-16	119	-0.2874
Jul-16	123	0.0336
Agu-16	161	0.3089
Sep-16	143	-0.1118
Okt-16	170	0.1888
Nov-16	135	-0.2059

Des-16	134	-0.0074
Jan-17	148	0.1045
Feb-17	167	0.1284
Mar-17	143	-0.1437
Apr-17	144	0.0070
Mei-17	139	-0.0347
Jun-17	138	-0.0072
Jul-17	145	0.0507
Agu-17	210	0.4483
Sep-17	195	-0.0714
Okt-17	199	0.0205
Nov-17	396	0.9899
Des-17	256	-0.3535
Jan-18	276	0.0781
Feb-18	550	0.9928
Mar-18	404	-0.2655
Apr-18	370	-0.0842
Mei-18	346	-0.0649
Jun-18	350	0.0116
Jul-18	288	-0.1771
Agu-18	260	-0.0972
Sep-18	244	-0.0615
Okt-18	196	-0.1967
Nov-18	192	-0.0204
Des-18	192	0.0000
Rata-Rata <i>return</i>		0.0477
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.2981

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* PYFA

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	109	
Feb-16	109	0.0000
Mar-16	115	0.0550
Apr-16	119	0.0348
Mei-16	118	-0.0084

Jun-16	126	0.0678
Jul-16	142	0.1270
Agu-16	162	0.1408
Sep-16	147	-0.0926
Okt-16	158	0.0748
Nov-16	218	0.3797
Des-16	200	-0.0826
Jan-17	202	0.0100
Feb-17	202	0.0000
Mar-17	212	0.0495
Apr-17	210	-0.0094
Mei-17	202	-0.0381
Jun-17	200	-0.0099
Jul-17	188	-0.0600
Agu-17	197	0.0479
Sep-17	188	-0.0457
Okt-17	202	0.0745
Nov-17	195	-0.0347
Des-17	183	-0.0615
Jan-18	196	0.0710
Feb-18	200	0.0204
Mar-18	208	0.0400
Apr-18	198	-0.0481
Mei-18	180	-0.0909
Jun-18	195	0.0833
Jul-18	191	-0.0205
Agu-18	191	0.0000
Sep-18	200	0.0471
Okt-18	189	-0.0550
Nov-18	181	-0.0423
Des-18	189	0.0442
Rata-Rata <i>return</i>		0.0191
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0852

**PERHITUNGAN RISK DAN RETURN ROTI**

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	1350	
Feb-16	1230	-0.0889
Mar-16	1280	0.0407
Apr-16	1450	0.1328
Mei-16	1420	-0.0207
Jun-16	1580	0.1127
Jul-16	1565	-0.0095
Agu-16	1615	0.0319
Sep-16	1690	0.0464
Okt-16	1655	-0.0207
Nov-16	1470	-0.1118
Des-16	1600	0.0884
Jan-17	1580	-0.0125
Feb-17	1565	-0.0095
Mar-17	1540	-0.0160
Apr-17	1640	0.0649
Mei-17	1450	-0.1159
Jun-17	1230	-0.1517
Jul-17	1250	0.0163
Agu-17	1220	-0.0240
Sep-17	1260	0.0328
Okt-17	1270	0.0079
Nov-17	1270	0.0000
Des-17	1275	0.0039
Jan-18	1295	0.0157
Feb-18	1230	-0.0502
Mar-18	1205	-0.0203
Apr-18	1260	0.0456
Mei-18	1090	-0.1349
Jun-18	940	-0.1376
Jul-18	950	0.0106
Agu-18	975	0.0263
Sep-18	1100	0.1282
Okt-18	1050	-0.0455
Nov-18	1130	0.0762

Des-18	1200	0.0619
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0007
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0715

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* SIDO

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	500	
Feb-16	510	0.0200
Mar-16	500	-0.0196
Apr-16	500	0.0000
Mei-16	505	0.0100
Jun-16	505	0.0000
Jul-16	575	0.1386
Agu-16	565	-0.0174
Sep-16	535	-0.0531
Okt-16	565	0.0561
Nov-16	545	-0.0354
Des-16	520	-0.0459
Jan-17	560	0.0769
Feb-17	565	0.0089
Mar-17	565	0.0000
Apr-17	560	-0.0088
Mei-17	510	-0.0893
Jun-17	498	-0.0235
Jul-17	500	0.0040
Agu-17	500	0.0000
Sep-17	472	-0.0560
Okt-17	492	0.0424
Nov-17	500	0.0163
Des-17	545	0.0900
Jan-18	620	0.1376
Feb-18	680	0.0968
Mar-18	680	0.0000
Apr-18	815	0.1985
Mei-18	875	0.0736



Jun-18	780	-0.1086
Jul-18	820	0.0513
Agu-18	830	0.0122
Sep-18	840	0.0120
Okt-18	800	-0.0476
Nov-18	845	0.0563
Des-18	840	-0.0059
Rata-Rata <i>return</i>		0.0169
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0635

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* SKBM

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	945	
Feb-16	900	-0.0476
Mar-16	550	-0.3889
Apr-16	550	0.0000
Mei-16	650	0.1818
Jun-16	560	-0.1385
Jul-16	650	0.1607
Agu-16	645	-0.0077
Sep-16	625	-0.0310
Okt-16	720	0.1520
Nov-16	750	0.0417
Des-16	640	-0.1467
Jan-17	650	0.0156
Feb-17	490	-0.2462
Mar-17	490	0.0000
Apr-17	600	0.2245
Mei-17	490	-0.1833
Jun-17	580	0.1837
Jul-17	590	0.0172
Agu-17	595	0.0085
Sep-17	490	-0.1765
Okt-17	500	0.0204
Nov-17	492	-0.0160

Des-17	715	0.4533
Jan-18	675	-0.0559
Feb-18	496	-0.2652
Mar-18	412	-0.1694
Apr-18	470	0.1408
Mei-18	490	0.0426
Jun-18	510	0.0408
Jul-18	460	-0.0980
Agu-18	472	0.0261
Sep-18	500	0.0593
Okt-18	550	0.1000
Nov-18	488	-0.1127
Des-18	695	0.4242
Rata-Rata <i>return</i>		0.0060
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.1720

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* SKLT

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	370	
Feb-16	360	-0.0270
Mar-16	360	0.0000
Apr-16	365	0.0139
Mei-16	365	0.0000
Jun-16	365	0.0000
Jul-16	365	0.0000
Agu-16	365	0.0000
Sep-16	350	-0.0411
Okt-16	320	-0.0857
Nov-16	290	-0.0938
Des-16	308	0.0621
Jan-17	620	1.0130
Feb-17	620	0.0000
Mar-17	740	0.1935
Apr-17	1050	0.4189
Mei-17	1100	0.0476

Jun-17	1100	0.0000
Jul-17	900	-0.1818
Agu-17	1100	0.2222
Sep-17	1100	0.0000
Okt-17	1100	0.0000
Nov-17	1100	0.0000
Des-17	1100	0.0000
Jan-18	1100	0.0000
Feb-18	1150	0.0455
Mar-18	1150	0.0000
Apr-18	1150	0.0000
Mei-18	1150	0.0000
Jun-18	900	-0.2174
Jul-18	1265	0.4056
Agu-18	1430	0.1304
Sep-18	1430	0.0000
Okt-18	1500	0.0490
Nov-18	1500	0.0000
Des-18	1500	0.0000
Rata-Rata <i>return</i>		0.0559
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.2050

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* TCID

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	16300	
Feb-16	15750	-0.0337
Mar-16	16600	0.0540
Apr-16	16025	-0.0346
Mei-16	14600	-0.0889
Jun-16	14800	0.0137
Jul-16	14600	-0.0135
Agu-16	13900	-0.0479
Sep-16	13500	-0.0288
Okt-16	13500	0.0000
Nov-16	14000	0.0370

Des-16	12500	-0.1071
Jan-17	15000	0.2000
Feb-17	15000	0.0000
Mar-17	15250	0.0167
Apr-17	16500	0.0820
Mei-17	17450	0.0576
Jun-17	17450	0.0000
Jul-17	19500	0.1175
Agu-17	19000	-0.0256
Sep-17	19250	0.0132
Okt-17	19250	0.0000
Nov-17	18700	-0.0286
Des-17	17900	-0.0428
Jan-18	18150	0.0140
Feb-18	17400	-0.0413
Mar-18	17800	0.0230
Apr-18	17700	-0.0056
Mei-18	17275	-0.0240
Jun-18	16900	-0.0217
Jul-18	17000	0.0059
Agu-18	18000	0.0588
Sep-18	18000	0.0000
Okt-18	17200	-0.0444
Nov-18	17200	0.0000
Des-18	17250	0.0029
Rata-Rata <i>return</i>		0.0031
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0550

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* TSCP

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	1760	
Feb-16	1750	-0.0057
Mar-16	1970	0.1257
Apr-16	2000	0.0152
Mei-16	1905	-0.0475

Jun-16	1735	-0.0892
Jul-16	2010	0.1585
Agu-16	2230	0.1095
Sep-16	2250	0.0090
Okt-16	2150	-0.0444
Nov-16	2050	-0.0465
Des-16	1970	-0.0390
Jan-17	1860	-0.0558
Feb-17	1835	-0.0134
Mar-17	1960	0.0681
Apr-17	2070	0.0561
Mei-17	2060	-0.0048
Jun-17	2010	-0.0243
Jul-17	1935	-0.0373
Agu-17	1915	-0.0103
Sep-17	1890	-0.0131
Okt-17	1850	-0.0212
Nov-17	1800	-0.0270
Des-17	1800	0.0000
Jan-18	1660	-0.0778
Feb-18	1625	-0.0211
Mar-18	1625	0.0000
Apr-18	1590	-0.0215
Mei-18	1575	-0.0094
Jun-18	1555	-0.0127
Jul-18	1500	-0.0354
Agu-18	1480	-0.0133
Sep-18	1405	-0.0507
Okt-18	1380	-0.0178
Nov-18	1395	0.0109
Des-18	1390	-0.0036
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0054
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}})$		0.0519

**PERHITUNGAN RISK DAN RETURN ULTJ**

ULTJ	SS/17/1:4	
Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	926	
Feb-16	925	-0.0013
Mar-16	963	0.0405
Apr-16	1046	0.0870
Mei-16	998	-0.0466
Jun-16	1075	0.0777
Jul-16	1048	-0.0256
Agu-16	1123	0.0716
Sep-16	1085	-0.0334
Okt-16	1188	0.0945
Nov-16	1163	-0.0211
Des-16	1143	-0.0172
Jan-17	1098	-0.0394
Feb-17	1103	0.0046
Mar-17	1070	-0.0295
Apr-17	1050	-0.0187
Mei-17	1275	0.2143
Jun-17	1256	-0.0147
Jul-17	1250	-0.0050
Agu-17	1195	-0.0440
Sep-17	1255	0.0502
Okt-17	1305	0.0398
Nov-17	1300	-0.0038
Des-17	1295	-0.0038
Jan-18	1270	-0.0193
Feb-18	1370	0.0787
Mar-18	1590	0.1606
Apr-18	1490	-0.0629
Mei-18	1240	-0.1678
Jun-18	1350	0.0887
Jul-18	1295	-0.0407
Agu-18	1295	0.0000
Sep-18	1335	0.0309
Okt-18	1240	-0.0712
Nov-18	1130	-0.0887

Des-18	1350	0.1947
Rata-Rata <i>return</i>		0.0137
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0771

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* UNVR

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	36700	
Feb-16	44525	0.2132
Mar-16	42925	-0.0359
Apr-16	42575	-0.0082
Mei-16	43100	0.0123
Jun-16	45075	0.0458
Jul-16	45050	-0.0006
Agu-16	45650	0.0133
Sep-16	44550	-0.0241
Okt-16	44475	-0.0017
Nov-16	40525	-0.0888
Des-16	38800	-0.0426
Jan-17	41200	0.0619
Feb-17	42175	0.0237
Mar-17	43325	0.0273
Apr-17	44500	0.0271
Mei-17	46175	0.0376
Jun-17	48800	0.0568
Jul-17	48950	0.0031
Agu-17	50550	0.0327
Sep-17	48975	-0.0312
Okt-17	49600	0.0128
Nov-17	49300	-0.0060
Des-17	55900	0.1339
Jan-18	54400	-0.0268
Feb-18	53900	-0.0092
Mar-18	49525	-0.0812
Apr-18	46350	-0.0641
Mei-18	45600	-0.0162

Jun-18	46100	0.0110
Jul-18	43250	-0.0618
Agu-18	43850	0.0139
Sep-18	47025	0.0724
Okt-18	43225	-0.0808
Nov-18	42250	-0.0226
Des-18	45400	0.0746
Rata-Rata <i>return</i>		0.0078
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0590

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* ALTO

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	327	
Feb-16	325	-0.0061
Mar-16	324	-0.0031
Apr-16	327	0.0093
Mei-16	326	-0.0031
Jun-16	330	0.0123
Jul-16	330	0.0000
Agu-16	330	0.0000
Sep-16	330	0.0000
Okt-16	330	0.0000
Nov-16	328	-0.0061
Des-16	330	0.0061
Jan-17	330	0.0000
Feb-17	330	0.0000
Mar-17	322	-0.0242
Apr-17	300	-0.0683
Mei-17	322	0.0733
Jun-17	320	-0.0062
Jul-17	270	-0.1563
Agu-17	310	0.1481
Sep-17	300	-0.0323
Okt-17	412	0.3733
Nov-17	570	0.3835



Des-17	388	-0.3193
Jan-18	390	0.0052
Feb-18	350	-0.1026
Mar-18	370	0.0571
Apr-18	396	0.0703
Mei-18	394	-0.0051
Jun-18	390	-0.0102
Jul-18	388	-0.0051
Agu-18	382	-0.0155
Sep-18	400	0.0471
Okt-18	398	-0.0050
Nov-18	398	0.0000
Des-18	400	0.0050
Rata-Rata return		0.0121
Standar Deviasi (Risk) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.1150

### PERHITUNGAN RISK DAN RETURN DLTA

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	5200	
Feb-16	4710	-0.0942
Mar-16	5400	0.1465
Apr-16	5900	0.0926
Mei-16	6000	0.0169
Jun-16	6000	0.0000
Jul-16	5650	-0.0583
Agu-16	5650	0.0000
Sep-16	5500	-0.0265
Okt-16	5100	-0.0727
Nov-16	5100	0.0000
Des-16	5000	-0.0196
Jan-17	4450	-0.1100
Feb-17	4190	-0.0584
Mar-17	4400	0.0501
Apr-17	5025	0.1420
Mei-17	4840	-0.0368

Jun-17	4600	-0.0496
Jul-17	5000	0.0870
Agu-17	4570	-0.0860
Sep-17	4750	0.0394
Okt-17	4530	-0.0463
Nov-17	4500	-0.0066
Des-17	4590	0.0200
Jan-18	4850	0.0566
Feb-18	5000	0.0309
Mar-18	5200	0.0400
Apr-18	5475	0.0529
Mei-18	5600	0.0228
Jun-18	5400	-0.0357
Jul-18	5550	0.0278
Agu-18	5450	-0.0180
Sep-18	6000	0.1009
Okt-18	5325	-0.1125
Nov-18	5450	0.0235
Des-18	5500	0.0092
Rata-Rata <i>return</i>		0.0036
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0643

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* GGRM

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	58350	
Feb-16	63700	0.0917
Mar-16	65300	0.0251
Apr-16	69250	0.0605
Mei-16	69200	-0.0007
Jun-16	69000	-0.0029
Jul-16	67525	-0.0214
Agu-16	64400	-0.0463
Sep-16	62000	-0.0373
Okt-16	67900	0.0952
Nov-16	65000	-0.0427

Des-16	63900	-0.0169
Jan-17	61750	-0.0336
Feb-17	65850	0.0664
Mar-17	65525	-0.0049
Apr-17	66400	0.0134
Mei-17	73950	0.1137
Jun-17	78300	0.0588
Jul-17	76100	-0.0281
Agu-17	69200	-0.0907
Sep-17	65800	-0.0491
Okt-17	70000	0.0638
Nov-17	76525	0.0932
Des-17	83800	0.0951
Jan-18	81050	-0.0328
Feb-18	79750	-0.0160
Mar-18	72475	-0.0912
Apr-18	69325	-0.0435
Mei-18	68500	-0.0119
Jun-18	67250	-0.0182
Jul-18	75150	0.1175
Agu-18	73000	-0.0286
Sep-18	74050	0.0144
Okt-18	72300	-0.0236
Nov-18	82000	0.1342
Des-18	83625	0.0198
Rata-Rata <i>return</i>		0.0121
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0595

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* HMSP

HMSP

SS/16/1:25

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	4140	
Feb-16	4398	0.0623
Mar-16	3936	-0.1050
Apr-16	3995	0.0150
Mei-16	3800	-0.0488

Jun-16	3800	0.0000
Jul-16	3630	-0.0447
Agu-16	3980	0.0964
Sep-16	3950	-0.0075
Okt-16	3950	0.0000
Nov-16	3800	-0.0380
Des-16	3830	0.0079
Jan-17	3850	0.0052
Feb-17	3870	0.0052
Mar-17	3900	0.0078
Apr-17	3820	-0.0205
Mei-17	3930	0.0288
Jun-17	3840	-0.0229
Jul-17	3550	-0.0755
Agu-17	3640	0.0254
Sep-17	3860	0.0604
Okt-17	3980	0.0311
Nov-17	4100	0.0302
Des-17	4730	0.1537
Jan-18	4900	0.0359
Feb-18	4820	-0.0163
Mar-18	3980	-0.1743
Apr-18	3540	-0.1106
Mei-18	3790	0.0706
Jun-18	3580	-0.0554
Jul-18	3840	0.0726
Agu-18	3830	-0.0026
Sep-18	3850	0.0052
Okt-18	3730	-0.0312
Nov-18	3680	-0.0134
Des-18	3710	0.0082
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0013
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}})$		0.0601

**PERHITUNGAN RISK DAN RETURN KINO**

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	3800	
Feb-16	3520	-0.0737
Mar-16	4470	0.2699
Apr-16	4880	0.0917
Mei-16	5575	0.1424
Jun-16	6675	0.1973
Jul-16	6350	-0.0487
Agu-16	5800	-0.0866
Sep-16	4200	-0.2759
Okt-16	3380	-0.1952
Nov-16	2750	-0.1864
Des-16	3030	0.1018
Jan-17	2970	-0.0198
Feb-17	2950	-0.0067
Mar-17	2510	-0.1492
Apr-17	2400	-0.0438
Mei-17	2220	-0.0750
Jun-17	2280	0.0270
Jul-17	2140	-0.0614
Agu-17	1770	-0.1729
Sep-17	1680	-0.0508
Okt-17	2000	0.1905
Nov-17	2170	0.0850
Des-17	2120	-0.0230
Jan-18	2070	-0.0236
Feb-18	2020	-0.0242
Mar-18	1970	-0.0248
Apr-18	2030	0.0305
Mei-18	1995	-0.0172
Jun-18	1760	-0.1178
Jul-18	1695	-0.0369
Agu-18	1615	-0.0472
Sep-18	1630	0.0093
Okt-18	2040	0.2515
Nov-18	2570	0.2598

Des-18	2800	0.0895
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0004
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.1294

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* MGNA

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	51	
Feb-16	55	0.0784
Mar-16	57	0.0364
Apr-16	63	0.1053
Mei-16	73	0.1587
Jun-16	61	-0.1644
Jul-16	66	0.0820
Agu-16	72	0.0909
Sep-16	80	0.1111
Okt-16	72	-0.1000
Nov-16	61	-0.1528
Des-16	65	0.0656
Jan-17	150	1.3077
Feb-17	108	-0.2800
Mar-17	90	-0.1667
Apr-17	85	-0.0556
Mei-17	81	-0.0471
Jun-17	67	-0.1728
Jul-17	67	0.0000
Agu-17	67	0.0000
Sep-17	67	0.0000
Okt-17	67	0.0000
Nov-17	100	0.4925
Des-17	77	-0.2300
Jan-18	64	-0.1688
Feb-18	59	-0.0781
Mar-18	74	0.2542
Apr-18	71	-0.0405
Mei-18	61	-0.1408

Jun-18	50	-0.1803
Jul-18	51	0.0200
Agu-18	50	-0.0196
Sep-18	50	0.0000
Okt-18	50	0.0000
Nov-18	50	0.0000
Des-18	50	0.0000
Rata-Rata <i>return</i>		0.0230
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.2628

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* MLBI

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	7600	
Feb-16	7900	0.0395
Mar-16	7850	-0.0063
Apr-16	10750	0.3694
Mei-16	11500	0.0698
Jun-16	11050	-0.0391
Jul-16	11150	0.0090
Agu-16	11200	0.0045
Sep-16	13000	0.1607
Okt-16	12100	-0.0692
Nov-16	11525	-0.0475
Des-16	11750	0.0195
Jan-17	11800	0.0043
Feb-17	11500	-0.0254
Mar-17	11775	0.0239
Apr-17	11875	0.0085
Mei-17	11900	0.0021
Jun-17	12000	0.0084
Jul-17	12300	0.0250
Agu-17	12900	0.0488
Sep-17	14500	0.1240
Okt-17	14425	-0.0052
Nov-17	14000	-0.0295

Des-17	13675	-0.0232
Jan-18	14500	0.0603
Feb-18	15650	0.0793
Mar-18	16400	0.0479
Apr-18	16500	0.0061
Mei-18	16800	0.0182
Jun-18	16800	0.0000
Jul-18	16300	-0.0298
Agu-18	15800	-0.0307
Sep-18	16500	0.0443
Okt-18	16000	-0.0303
Nov-18	15975	-0.0016
Des-18	16000	0.0016
Rata-Rata <i>return</i>		0.0239
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0749

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* RMBA

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	450	
Feb-16	500	0.1111
Mar-16	475	-0.0500
Apr-16	480	0.0105
Mei-16	470	-0.0208
Jun-16	442	-0.0596
Jul-16	468	0.0588
Agu-16	454	-0.0299
Sep-16	468	0.0308
Okt-16	488	0.0427
Nov-16	438	-0.1025
Des-16	484	0.1050
Jan-17	432	-0.1074
Feb-17	458	0.0602
Mar-17	430	-0.0611
Apr-17	448	0.0419
Mei-17	432	-0.0357



Jun-17	468	0.0833
Jul-17	430	-0.0812
Agu-17	420	-0.0233
Sep-17	398	-0.0524
Okt-17	400	0.0050
Nov-17	358	-0.1050
Des-17	380	0.0615
Jan-18	360	-0.0526
Feb-18	342	-0.0500
Mar-18	338	-0.0117
Apr-18	316	-0.0651
Mei-18	334	0.0570
Jun-18	328	-0.0180
Jul-18	308	-0.0610
Agu-18	308	0.0000
Sep-18	368	0.1948
Okt-18	318	-0.1359
Nov-18	320	0.0063
Des-18	312	-0.0250
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0080
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0703

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* SCPI

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	29000	
Feb-16	29000	0.0000
Mar-16	29000	0.0000
Apr-16	29000	0.0000
Mei-16	29000	0.0000
Jun-16	29000	0.0000
Jul-16	29000	0.0000
Agu-16	29000	0.0000
Sep-16	29000	0.0000
Okt-16	29000	0.0000
Nov-16	29000	0.0000

Des-16	29000	0.0000
Jan-17	29000	0.0000
Feb-17	29000	0.0000
Mar-17	29000	0.0000
Apr-17	29000	0.0000
Mei-17	29000	0.0000
Jun-17	29000	0.0000
Jul-17	29000	0.0000
Agu-17	29000	0.0000
Sep-17	29000	0.0000
Okt-17	29000	0.0000
Nov-17	29000	0.0000
Des-17	29000	0.0000
Jan-18	29000	0.0000
Feb-18	29000	0.0000
Mar-18	29000	0.0000
Apr-18	29000	0.0000
Mei-18	29000	0.0000
Jun-18	29000	0.0000
Jul-18	29000	0.0000
Agu-18	29000	0.0000
Sep-18	29000	0.0000
Okt-18	29000	0.0000
Nov-18	29000	0.0000
Des-18	29000	0.0000
Rata-Rata <i>return</i>		0.0000
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N-1}}\right)$		0.0000

### PERHITUNGAN *RISK* DAN *RETURN* TBLA

Bulan	<i>Close Price</i>	<i>Return</i> $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	515	
Feb-16	500	-0.0291
Mar-16	610	0.2200
Apr-16	625	0.0246
Mei-16	590	-0.0560

Jun-16	570	-0.0339
Jul-16	675	0.1842
Agu-16	775	0.1481
Sep-16	975	0.2581
Okt-16	1120	0.1487
Nov-16	940	-0.1607
Des-16	990	0.0532
Jan-17	1150	0.1616
Feb-17	1210	0.0522
Mar-17	1250	0.0331
Apr-17	1270	0.0160
Mei-17	1585	0.2480
Jun-17	1470	-0.0726
Jul-17	1485	0.0102
Agu-17	1400	-0.0572
Sep-17	1390	-0.0071
Okt-17	1395	0.0036
Nov-17	1395	0.0000
Des-17	1225	-0.1219
Jan-18	1235	0.0082
Feb-18	1210	-0.0202
Mar-18	1255	0.0372
Apr-18	1180	-0.0598
Mei-18	1130	-0.0424
Jun-18	885	-0.2168
Jul-18	890	0.0056
Agu-18	1165	0.3090
Sep-18	1045	-0.1030
Okt-18	890	-0.1483
Nov-18	825	-0.0730
Des-18	865	0.0485
Rata-Rata <i>return</i>		0.0219
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.1214

**PERHITUNGAN RISK DAN RETURN WIIM**

Bulan	Close Price	Return $\left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\right)$
Jan-16	388	
Feb-16	388	0.0000
Mar-16	399	0.0284
Apr-16	385	-0.0351
Mei-16	396	0.0286
Jun-16	390	-0.0152
Jul-16	400	0.0256
Agu-16	404	0.0100
Sep-16	410	0.0149
Okt-16	545	0.3293
Nov-16	434	-0.2037
Des-16	440	0.0138
Jan-17	442	0.0045
Feb-17	440	-0.0045
Mar-17	452	0.0273
Apr-17	432	-0.0442
Mei-17	408	-0.0556
Jun-17	428	0.0490
Jul-17	390	-0.0888
Agu-17	356	-0.0872
Sep-17	318	-0.1067
Okt-17	278	-0.1258
Nov-17	302	0.0863
Des-17	290	-0.0397
Jan-18	246	-0.1517
Feb-18	286	0.1626
Mar-18	260	-0.0909
Apr-18	266	0.0231
Mei-18	248	-0.0677
Jun-18	230	-0.0726
Jul-18	210	-0.0870
Agu-18	194	-0.0762
Sep-18	168	-0.1340
Okt-18	153	-0.0893
Nov-18	155	0.0131

Des-18	141	-0.0903
Rata-Rata <i>return</i>		-0.0243
Standar Deviasi ( <i>Risk</i> ) $\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N-1}}\right)$		0.0940

## Lampiran 3

## Hasil Uji Statistik

## Hasil Uji Normalitas Return Saham

<i>Tests of Normality</i>							
Saham		<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
		<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
Return	Syariah	.075	19	.200*	.981	19	.953
	Konvensional	.157	10	.200*	.952	10	.695

## Hasil Uji Normalitas Risk Saham

<i>Tests of Normality</i>							
Saham		<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
		<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
Risk	Syariah	.190	19	.068	.843	19	.005
	Konvensional	.206	10	.200*	.924	10	.390

## Hasil Uji Homogenitas Return Saham

<i>Test of Homogeneity of Variance</i>					
		<i>Levene Statistic</i>	<i>df1</i>	<i>df2</i>	<i>Sig.</i>
<i>RETURN</i>	<i>Based on Mean</i>	.535	1	27	.471

## Hasil Uji Homogenitas Risk Saham

<i>Test of Homogeneity of Variance</i>					
		<i>Levene Statistic</i>	<i>df1</i>	<i>df2</i>	<i>Sig.</i>
<i>RISK</i>	<i>Based on Mean</i>	3.029	1	27	.093

## Hasil Uji Beda Independent sampel T-test Return Saham

<i>Independent Samples Test</i>										
		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Means</i>						
				<i>F</i>	<i>Sig.</i>	<i>T</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	<i>Mean Difference</i>	<i>Std. Error Difference</i>
		<i>Lower</i>	<i>Upper</i>							
<i>RETURN</i>	<i>Equal variances assumed</i>	1.237	.275	.701	28	.489	.0033091	.0047229	-.0063652	.0129834
	<i>Equal variances not assumed</i>			.646	16.460	.527	.0033091	.0051187	-.0075175	.0141357

### Hasil Uji Beda *Independent T-test* Risk Saham

<i>Independent Samples Test</i>										
		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Means</i>						
		<i>F</i>	<i>Sig.</i>	<i>T</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	<i>Mean Difference</i>	<i>Std. Error Difference</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>	
									<i>Lower</i>	<i>Upper</i>
<i>RISK</i>	<i>Equal variances assumed</i>	5.984	.021	-1.371	28	.181	-.0225933	.0164782	-.0563474	.0111608
	<i>Equal variances not assumed</i>			-1.095	11.346	.296	-.0225933	.0206292	-.0678295	.0226429