

**PERBANDINGAN *RETURN* DAN *RISK* ANTARA
SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL
PADA INDEKS KOMPAS 100 DAN JAKARTA
ISLAMIC INDEKS (JII) TAHUN 2019-2021**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



Oleh:

**AYU WANDIRA
1701035189
AKUNTANSI**

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

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Perbandingan *Return* dan *Risk* antara Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 dan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018-2020

Nama Mahasiswa : Ayu Wandira

NIM : 1701035189

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,

Samarinda, 22 September 2023

Pembimbing,



Dr. Ledy Setiaway, S.E., M.Si., CSRS
NIP. 198001102002122001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620513 198811 2 001

Lulus Tanggal Ujian: 7 September 2023

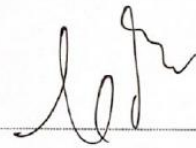
SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

Judul Skripsi : Perbandingan Return dan Risk antara Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 dan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2019-2021.
Nama : Ayu Wandira
Nim : 1701035189
Hari : Kamis
Tanggal Ujian : 07 September 2023

TIM PENGUJI

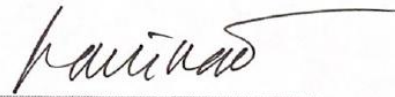
Dr. Ledy Setiawati SE., M.Si., CSRS
NIP. 19800110 200212 2 001

1.



Dr. Hariman Bone, S.E., M.Sc., CSRS, CSRA
NIP. 19830511 200812 1 002

2.



Dr. Wulan Iyhg Ratna Sari, S.E., M.Si., CSP
NIP. 19770328 200312 2 001

3.



PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

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

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

Samarinda, 14 Juli 2023

Mahasiswa



Ayu Wandira

NIM 1701035189

**ALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIS**

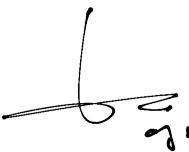
Sebagai sivitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ayu Wandira
NIM : 1701035189
Program Studi : S1 – Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti non-Ekklusif (*Non-exclusive Royalti-Free Right*) atas skripsi saya yang berjudul “Perbandingan *Return* dan *Risk* antara Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 dan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2019-2021” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti non-Ekklusif ini kepada UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mangalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta, dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya

Dibuat di : Samarinda
Tanggal : 25 September 2023
Yang Menyatakan,


Ayu Wandira

RIWAYAT HIDUP



Ayu Wandira lahir di Liabuku pada tanggal 15 November 1998 dan merupakan anak terakhir dari pasangan bapak Irwanto dan ibu Sudirah. Memulai pendidikan tingkat dasar di SD Negeri 02 Waliabuku dan lulus pada tahun 2010. Pada tahun yang sama melanjutkan pendidikan tingkat Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 9 Baubau dan lulus pada tahun 2013. Lalu pada tahun 2013 melanjutkan pendidikan tingkat Sekolah Menengah Atas di MA RM Putri dengan jurusan IPA dan menyelesaikan Pendidikan pada tingkat tersebut pada tahun 2016.

Pada tahun 2017 melanjutkan Pendidikan akademis di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda dengan memilih program studi S1 Akuntansi. Pada tahun 2020 melaksanakan program Kuliah Kerja Nyata Kondisi Luar Biasa Angkatan 46 di Kelurahan Batu Ampar, Kec. Balikpapan Utara, Kota Balikpapan, Kalimantan Timur.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan segala karunia dan limpahan rahmatNya, serta junjungan kita Nabi Muhammad SAW sebagai panutan kita, akhirnya penulis dapat menyelesaikan Studi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

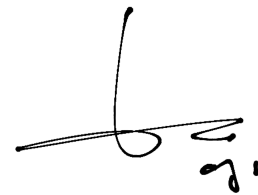
1. Dr. Ir. H. Abdunnur., M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Akt.,CA.,CTA.,CFrA.,CIQaR selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Dr. Ledy Setiawati, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, masukan, nasihat, kritik dan saran dalam penyusunan skripsi.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat.
7. Bapak Irwanto, Mama' Sudirah yang selalu mendoakan Ayu, menyayangi Ayu tanpa syarat.

8. Kak Herianto, Kak Hartati, Kak Yuni, Kak Aco, yang selalu mendukung baik secara emosional maupun materi.
9. Ponaan-ponakan yang selalu membuat *ama-Ayu* happy kalau lihat video-video lucunya.
10. Teman mabar *Mobile Legends* dan sahabat-sahabatku Mardha, Dian, Nisa, yang bikin aku jadi lebih santai dan tidak terlalu sepi sendirian di kost.

Akhir kata, penulis sadar bahwa pembuatan skripsi ini masih jauh dari sempurna dan penulis dengan senang hati akan menerima berbagai saran dan kritik yang membangun dari pembaca agar dapat menjadi lebih baik dari sebelumnya. Penulis juga berharap agar pelaksanaan kegiatan skripsi ini dapat membantu semua pihak yang membutuhkannya.

Terima kasih.

Samarinda, 03 Maret 2023



Ayu Wandira

ABSTRAK

Ayu Wandira, 2022. **Perbandingan *Return* dan *Risk* antara Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 dan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2019-2021**. Di bawah bimbingan Ibu Ledy Setiawati. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan *return* dan *Risk* antara Saham Syariah dan Saham Konvensional Pada Kompas 100 dan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2019-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif. Hasil penelitian membuktikan bahwa *return* saham syariah memiliki tingkat *return* rata-rata yang sedikit lebih besar dan lebih stabil daripada *return* saham konvensional, di mana rata-rata *return* saham syariah sebesar 0.00686 atau 0.69% sedangkan *return* saham konvensional memiliki rata-rata 0.00216 atau 0.22%. *Risk* saham syariah memiliki tingkat *risk* rata-rata lebih kecil dan moderat daripada *risk* saham konvensional, adapun rata-rata *risk* saham syariah sebesar 0.11241 atau 11,24% sedangkan *risk* saham konvensional memiliki rata-rata sebesar 0.13296 atau 13,30%.

Kata kunci: *return*, *risk*, konvensional, saham,

ABSTRACT

Ayu Wandira, 2022. Comparison of Return and Risk between Sharia Stocks and Conventional Stocks on the Kompas 100 Index and the Jakarta Islamic Index (JII) for 2019-2021. Under the guidance of Mrs. Ledy Setiawati. This study aims to determine the comparison of return and Risk between Sharia Stocks and Conventional Stocks on Kompas 100 and the Jakarta Islamic Index (JII) for 2019-2021. This type of research is descriptive quantitative. The results of the research prove that sharia stock returns have an average rate of return that is slightly greater and more stable than conventional stock returns, where the average sharia stock return is 0.00686 or 0.69% while conventional stock returns have an average of 0.00216 or 0.22% . Sharia stock risk has an average risk level that is smaller and more moderate than conventional stock risk, while the average risk for sharia stocks is 0.11241 or 11.24%, while conventional stock risk has an average of 0.13296 or 13.30%.

Keywords: *return, risk, conventional, stock, sharia.*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PENGUJI SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI.....	v
RIWAYAT HIDUP.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR SINGKATAN.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I	
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	5
BAB II.....	7
KAJIAN PUSTAKA.....	7
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Investasi.....	7
2.2 Pasar Modal.....	9
2.2.1 Pengertian Pasar Modal.....	9
2.2.2 Macam-macam Pasar Modal.....	10
2.2.3 Manfaat Pasar Modal.....	11
2.2.4 Pasar Modal Syariah.....	12
2.2.5 Perbandingan Pasar Modal Syariah dengan Konvensional.....	15
2.4 Saham.....	15
2.4.1 Pengertian Saham.....	15
2.4.2 Saham Syariah.....	17
2.5 Jakarta Islamic Indeks.....	18
2.6 Indeks Kompas 100.....	20
2.7 Return.....	21

2.7.1 Pengertian Return.....	21
2.7.2 Pengertian Return Realisasian.....	22
2.8 Risk.....	24
2.9 Penelitian Terdahulu.....	25
2.10 Kerangka Berpikir.....	28
METODE PENELITIAN.....	29
3.1 Jenis Penelitian.....	29
3.2 Lokasi Penelitian.....	29
3.3 Variabel dan Pengukuran.....	30
3.3.1 Definisi Operasional.....	30
3.3.2 Return.....	30
3.3.3 Risk.....	31
3.4. Populasi dan Sampel.....	31
3.4.1 Populasi.....	31
3.4.2 Sampel.....	37
3.4.3 Jenis dan Sumber Data.....	41
3.4.4 Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.4.5 Variabel dan Pengukuran.....	43
BAB IV.....	46
PEMBAHASAN.....	46
4.1 Gambaran Umum.....	46
4.2 Penyajian dan Analisis Data.....	46
4.2.1 Analisis Deskriptif.....	46
4.3 Pembahasan.....	53
4.3.1 Return dan Risk Saham Syariah.....	53
4.3.3 Perbandingan Return dan Risk antara Saham syariah dan Saham Konvensional.....	57
BAB V.....	61
PENUTUP.....	61
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	62
5.3 Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA.....	64

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perbandingan Pasar modal syariah dan Konvensional.....	28
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1 Daftar Populasi Saham Syariah.....	33
Tabel 3.2 Daftar Populasi Saham Konvensional.....	34
Tabel 3.3 Daftar Sampel Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100.....	39
Tabel 3.4 Daftar Sampel Saham Syariah pada Jakarta Islamic Indeks (JII).....	41
Tabel 4.1 Rata-rata <i>Return</i> Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index Per Tahun.....	48
Tabel 4.2 Rata-rata Risk Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index Per Tahun..	49
Tabel 4.3 Rata-rata <i>Return</i> Konvensional pada Indeks Kompas 100 Per Tahun.....	51
Tabel 4.4 Rata-rata <i>risk</i> saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 Per Tahun.....	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	31
Gambar 4.1 Grafik Perbandingan <i>return</i> saham syariah dan konvensional pada tahun 2019 sampai dengan 2021.....	58
Gambar 4.2 Grafik Perbandingan <i>risk</i> saham syariah dan konvensional pada tahun 2019 sampai dengan 2021.....	59

DAFTAR SINGKATAN

BEI	Bursa Efek Indonesia
JII	Jakarta Islamic Indeks
BPS	Badan Pusat Statistik
OJK	Otoritas Jasa Keuangan

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Harga Saham Saham Syariah JII 2019-2021

Lampiran 2. Menghitung *Return* dan *Risk* Saham Syariah JII 2019-2021

Lampiran 3. Data Harga Saham Saham Konvensional Indeks Kompas 100 2019-2021

Lampiran 4. Menghitung *Return* dan *Risk* Saham Konvensional Indeks Kompas100 2019-2021

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) adalah sebuah wadah di mana berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang diperdagangkan. Instrumen-instrumen ini mencakup surat hutang, obligasi, saham, reksadana, derivatif, dan instrumen keuangan lainnya. Pasar modal memiliki peran penting dalam menyediakan sumber pendanaan bagi berbagai entitas, termasuk perusahaan (emiten) dan pemerintah, serta menjadi alternatif bagi individu atau lembaga untuk berinvestasi. Ini berfungsi sebagai tempat yang menyediakan fasilitas untuk berbagai aktivitas jual beli sekuritas dan kegiatan investasi terkait lainnya. Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai aktivitas yang terkait dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang mereka terbitkan, serta lembaga dan profesi yang terlibat dalam transaksi efek.

Pasar modal memiliki dua peran yang sangat penting dalam mendukung perkembangan ekonomi negara. Pertama, pasar modal berfungsi sebagai wadah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi kegiatan bisnis atau sebagai sarana pengumpulan dana dari masyarakat sebagai investor yang diperlukan oleh perusahaan (emiten) untuk menjalankan operasional mereka. Dengan kata lain, dana yang terkumpul dari investor ini akan digunakan oleh perusahaan (emiten) dalam pelaksanaan operasional mereka, seperti pengembangan bisnis,

pengembangan produk, peningkatan struktur modal, dan berbagai kegiatan operasional lainnya. Kedua, pasar modal dapat menjadi alternatif investasi bagi instrumen finansial, seperti obligasi, saham, reksadana, dan instrumen sekuritas lainnya bagi dari masyarakat, selain perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Dengan keberadaan pasar modal, masyarakat dapat melakukan kegiatan investasi dengan tetap mempertimbangkan *risk* dan *return* yang harus ditanggung dari instrumen-instrumen yang ditawarkannya.

Salah satu instrumen yang sangat populer yang tersedia di pasar modal adalah saham, yang merupakan bentuk penyertaan modal seseorang atau entitas bisnis dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Pasar Modal Syariah di Indonesia saat ini mengalami kemajuan yang signifikan, yang terbukti dengan penghargaan yang diterima oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dari *Global Islamic Finance Award (GIFA)* untuk kategori *The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year 2017*. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja BEI dalam mendukung perkembangan pasar modal syariah telah diakui oleh dunia internasional. Pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia juga terlihat dari peningkatan transaksi saham syariah. Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa pada 2020, total volume perdagangan saham syariah mencapai 78,95 miliar lembar atau setara dengan Rp 38,83 triliun. Angka ini mengalami kenaikan sekitar 44% dibandingkan dengan volume perdagangan saham syariah pada tahun 2019. Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total aset reksa dana saham syariah di Indonesia mencapai Rp 45,87 triliun pada akhir Agustus 2021. Jumlah ini meningkat sebesar 7,46% dibandingkan dengan

posisi akhir Desember 2020, yang mencapai Rp 42,67 triliun.

Meskipun transaksi saham syariah di pasar modal syariah Indonesia mengalami kenaikan yang positif, namun hal ini belum menunjukkan bahwa tingkat *return* dan risiko dari saham syariah lebih baik daripada saham konvensional.

Dalam dunia investasi, *return* (imbal hasil) dan *risk* (risiko) merupakan dua faktor penting yang digunakan sebagai indikator kinerja saham. *Return* dan *risk* biasanya menjadi pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi karena keduanya memiliki *trade off* yang harus dipertimbangkan. Investor umumnya ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan risiko yang sesuai atau bahkan lebih rendah. Membuat perbandingan antara *return* dan *risk* saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di BEI bukanlah hal yang mudah. Terdapat ratusan saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan beberapa di antaranya telah dikategorikan berdasarkan kriteria tertentu untuk membentuk suatu indeks pasar saham. Indeks tersebut dapat dijadikan patokan untuk menghitung *return* dan risiko suatu saham berdasarkan kriteria tertentu seperti saham syariah, saham dengan kapitalisasi besar, saham yang likuid, saham yang berada dalam satu sektor yang sama, serta kriteria-kriteria lainnya. Dengan adanya indeks pasar saham seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Kompas 100, investor menjadi lebih mudah dalam memilih saham yang akan diinvestasikan. JII merupakan indeks pasar saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah dengan likuiditas baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Sementara Indeks Kompas 100 merupakan indeks

yang terdiri dari 100 saham dengan likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar.

JII dan Indeks Kompas 100 sama-sama mempunyai kriteria likuiditas yang baik serta kapitalisasi pasar yang besar. Kemiripan dan keunggulan indeks pasar antara JII dengan Indeks Kompas 100 menjadikan kedua indeks tersebut layak diperbandingkan mewakili saham syariah dan saham konvensional. Dalam mengikuti perkembangan pasar modal syariah saat ini, investor, terutama investor Muslim, perlu mempertimbangkan dengan lebih lanjut perbandingan antara *return* dan *risk* dari saham syariah dan saham konvensional. Hal ini berguna untuk memilih mana yang lebih tepat untuk menanamkan modalnya.

Meskipun perkembangan pasar modal syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan yang positif, namun hal ini belum tentu menunjukkan bahwa tingkat *return* dan *risk* saham syariah lebih baik dibandingkan dengan saham konvensional. Harga saham (*stock price*) tidak selalu mengikuti pergerakan yang selaras atas peningkatan jumlah investor, karena ada hal lain yang perlu diperhatikan" (Siregar & Bone, 2023) Oleh karena itu, penting bagi investor untuk mengetahui perbandingan tingkat *return* dan *risk* antara kedua jenis saham tersebut sebelum melakukan investasi. Studi tentang perbandingan saham syariah dan saham konvensional menjadi relevan karena pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi yang dapat membantu masyarakat Indonesia meningkatkan nilai kekayaan mereka.

Berdasarkan paparan di atas, penulis merasa tertarik untuk memilih judul penelitian sebagai berikut: "Perbandingan *Return* dan *Risk* antara Saham Syariah

dan Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 dan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2019-2021.”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan masalah yang ada, maka dapat dirumuskan permasalahan, yaitu:

1. Bagaimana tingkat pengembalian (*return*) antara saham syariah dan saham konvensional Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Indeks Kompas tahun 2019-2021?
2. Bagaimana tingkat (*risk*) antara saham syariah dan saham konvensional Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Indeks Kompas tahun 2019-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui nilai rata-rata tingkat pengembalian (*return*) antara saham syariah dan konvensional pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Indeks Kompas tahun 2019-2021
2. Untuk mengetahui nilai rata-rata tingkat risiko (*risk*) antara saham syariah dan konvensional pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Indeks Kompas tahun 2019-2021

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

Adapun manfaat yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi dunia pendidikan khususnya dalam ilmu akuntansi dan dapat menjadi tambahan literatur mengenai aspek perbandingan *return* dan *risk* antara saham syariah dan saham konvensional.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat memberikan masukan dan informasi berharga bagi investor Muslim dan non-Muslim yang berencana untuk mengalokasikan dana mereka dalam bentuk investasi saham.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor sebagai bahan evaluasi dalam berinvestasi.

c. Bagi Akademisi

Manfaat penelitian bagi lingkungan akademik adalah memberikan wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa/i di Universitas Mulawarman, baik secara langsung maupun tidak langsung dan dapat menjadi bahan untuk kedepannya dalam melakukan penelitian yang lebih mendalam bagi para mahasiswa Universitas Mulawarman

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Investasi" memiliki asal usul dari kata "*invest*" yang berarti menanamkan atau mengalokasikan uang atau modal (Echols dan Shadili, 1997:330). Menurut Rokhmatussa'dyah dan Suratman (2011:3), investasi adalah tindakan yang dilakukan oleh individu atau entitas hukum dengan tujuan untuk meningkatkan dan mempertahankan nilai modalnya dalam berbagai bentuk, seperti uang tunai, peralatan, aset yang tidak bergerak, hak kekayaan intelektual, atau keahlian. Sementara itu, menurut Sutedi (2011:143), investasi merujuk pada tindakan menanamkan atau menempatkan aset, baik dalam bentuk harta maupun dana, pada suatu entitas dengan harapan bahwa investasi tersebut akan menghasilkan pendapatan atau mengalami peningkatan nilai di masa yang akan datang.

Investasi syariah dalam Islam adalah jenis investasi yang memperoleh keuntungan melalui praktik-praktik bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam investasi syariah, dilarang melakukan transaksi riba, *maysir* (judi), *gharar* (ketidakpastian), dan praktik-praktik bisnis yang dianggap merugikan pihak lain. Menurut Satrio (2005) seperti yang dikutip dalam Huda dan Nasution (2008:24), investasi syariah tunduk pada prinsip-prinsip yang harus diikuti dan tidak boleh dilanggar:

1. Terbebas dari unsur riba

Investasi syariah harus terbebas dari unsur riba. Riba dalam bahasa Arab berarti "penambahan" atau "kelebihan" yang tidak wajar, dan dilarang dalam Islam. Dalam konteks investasi, riba bisa terjadi dalam bentuk bunga atau bunga berbunga, yang dikenakan pada pinjaman atau investasi.

2. Terhindar dari unsur *Gharar*

Investasi syariah juga harus terhindar dari unsur *gharar*. *Gharar* dalam bahasa Arab berarti "ketidakpastian" atau "ketidakjelasan", dan dalam konteks investasi, *gharar* dapat terjadi jika terdapat ketidakpastian atau ketidakjelasan mengenai objek investasi, jumlah keuntungan atau risiko yang mungkin terjadi. Terhindar dari unsur judi (*maysir*)

Islam melarang investasi yang mengandung unsur judi atau *maysir*. *Maysir* dalam bahasa Arab berarti "perjudian" atau "spekulasi", dan dilarang dalam Islam karena dianggap sebagai praktik bisnis yang tidak adil dan merugikan pihak-pihak yang terlibat.

3. Terhindar dari unsur haram

Dalam konteks investasi, unsur haram bisa terjadi jika investasi dilakukan dalam bisnis atau industri yang melanggar aturan-aturan syariah, misalnya bisnis yang terkait dengan riba, alkohol, narkoba, atau pornografi.

4. Terhindar dari unsur *syubhat*

Unsur *syubhat* dapat terjadi jika investasi dilakukan dalam bisnis atau industri yang tidak jelas apakah hal tersebut sesuai dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak.

Tujuan dari investasi syariah adalah untuk memperoleh keuntungan yang halal dan memberikan manfaat bagi masyarakat. Selain itu, investasi syariah juga mempromosikan nilai-nilai moral dan etika yang tinggi dalam praktik bisnis, sehingga dapat menciptakan ekonomi yang lebih berkeadilan dan berkelanjutan. Beberapa jenis investasi syariah yang umum dilakukan antara lain investasi dalam saham syariah, obligasi syariah, dan reksa dana syariah.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Rokhmatussa'dyah dan Suratman (2011:), pasar modal adalah sektor ekonomi yang bergerak dalam kegiatan perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi. Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai tempat bertemunya antara para investor dan pihak yang membutuhkan modal, seperti perusahaan atau pemerintah, untuk memperoleh dana dari masyarakat melalui mekanisme jual-beli instrumen keuangan yang diterbitkan oleh pihak yang membutuhkan dana. Transaksi jual beli surat berharga di pasar modal dapat dikelompokkan menjadi dua bentuk yaitu (Sunariyah, 2003:5)

a. Utang berjangka (jangka pendek/panjang)

Salah satu metode pendanaan yang umum digunakan oleh perusahaan adalah melalui utang berjangka, di mana perusahaan menerbitkan instrumen keuangan seperti obligasi dan sekuritas kredit yang kemudian dijual kepada para investor. Obligasi umumnya memiliki jangka waktu

jatuh tempo lebih dari 3 tahun, sementara sekuritas kredit seperti right, waran, opsi, dan future memiliki jangka waktu jatuh tempo antara 1 hingga 3 tahun.

b. Penyertaan

Penyertaan modal adalah salah satu cara untuk menginvestasikan dana pada suatu perusahaan dengan cara menyetorkan sejumlah dana tertentu, dengan maksud untuk memperoleh hak kepemilikan atas perusahaan tersebut. Penanaman modal ini dilakukan melalui pembelian saham sebagai bukti kepemilikan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

2.2.2 Macam-macam Pasar Modal

Perdagangan instrumen keuangan di pasar modal dilakukan melalui berbagai jenis pasar modal yang berbeda, seperti yang dijelaskan oleh Sunariyah (2003:12):

a. Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan suatu bentuk pasar modal di mana saham atau instrumen keuangan lainnya diperdagangkan untuk pertama kalinya melalui penawaran umum sebelum dicatatkan di bursa.

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah suatu bentuk pasar modal di mana saham dan instrumen keuangan lainnya diperdagangkan secara umum setelah periode penawaran umum perdana melalui bursa.

c. Pasar ketiga

Pasar ketiga merupakan suatu tempat di mana saham dan instrumen keuangan lainnya diperdagangkan di luar bursa, yang dikenal sebagai pasar over-the-counter (OTC). Dalam pasar ketiga, perdagangan surat berharga dilakukan melalui sistem penawaran harga, sesuai dengan yang dijelaskan oleh Hadi (2013:12).

d. Pasar keempat

Pasar keempat adalah suatu bentuk transfer efek dari satu investor ke investor lainnya secara langsung, tanpa melibatkan perantara pedagang efek.

2.2.3 Manfaat Pasar Modal

Beberapa manfaat dari adanya pasar modal, seperti yang disebutkan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2001:2), antara lain:

- a. Menyediakan sumber pendanaan jangka panjang bagi dunia usaha serta memungkinkan alokasi optimal sumber dana.
- b. Memberikan kesempatan investasi bagi para investor sekaligus memfasilitasi diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (leading indicator) untuk tren ekonomi negara.
- d. Membagikan kepemilikan perusahaan hingga ke lapisan masyarakat menengah.
- e. Mendorong penyebaran kepemilikan, transparansi, dan profesionalisme, menciptakan iklim usaha yang sehat.
- f. Menciptakan peluang kerja dan profesi yang menarik.

- g. Memberikan peluang untuk memiliki perusahaan yang stabil dan memiliki prospek yang baik.
- h. Menyediakan alternatif investasi yang memiliki potensi keuntungan dengan risiko yang dapat dihitung melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- i. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional;
- j. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten;
- k. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial;

2.2.4 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai penyelenggaraan pasar modal menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Pasar modal syariah harus terhindar dari beberapa prinsip syariah yang meliputi larangan *riba* (bunga), *maysir* (spekulasi), dan *gharar* (ketidakpastian atau spekulasi). Pasar modal syariah hadir untuk memenuhi kebutuhan individu Muslim yang ingin mengikuti prinsip-prinsip agama dalam menjalankan aktivitas ekonomi mereka. Beberapa jenis produk yang tersedia di pasar modal syariah Indonesia antara lain :

- a. Saham Syariah: saham dari perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria syariah dan tidak terlibat dalam industri yang dianggap merugikan

manusia atau lingkungan. Saham-saham ini diperdagangkan di bursa efek Indonesia dengan menggunakan sistem perdagangan online;

- b. Obligasi Syariah: surat utang dari perusahaan atau pemerintah yang diterbitkan dengan prinsip syariah, seperti *mudharabah*, *musyarakah*, atau *murabahah*. Obligasi syariah memberikan imbal hasil tetap (*yield*) yang dihitung berdasarkan prinsip syariah;
- c. Reksa Dana Syariah: produk investasi yang terdiri dari kumpulan dana dari investor individu atau institusi dan dikelola oleh manajer investasi. Reksa dana syariah melakukan investasi pada saham syariah dan obligasi syariah;
- d. Sukuk Syariah: surat utang jangka panjang yang diterbitkan dengan prinsip syariah dan didukung oleh aset yang menghasilkan pendapatan. Sukuk syariah memberikan imbal hasil tetap (*yield*) yang dihitung berdasarkan prinsip syariah;
- e. Derivatif Syariah: instrumen keuangan yang nilainya didasarkan pada harga aset yang mendasarinya. Derivatif syariah harus memenuhi persyaratan syariah dan tidak mengandung unsur riba, *gharar*, dan *maysir*;

Pada tanggal 1 Maret 2003, pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi didirikan melalui penandatanganan Nota Kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Secara keseluruhan, menurut Sutedi (2011:43), prinsip-prinsip pasar modal syariah adalah sebagai berikut:

- a. Investasi dan pembiayaan dalam pasar modal syariah hanya diberlakukan pada kegiatan usaha atau aset yang sesuai dengan prinsip-prinsip halal.
- b. Uang memiliki peran sebagai medium pertukaran nilai, dan pemilik aset akan menerima bagi hasil dari manfaat yang dihasilkan oleh kegiatan usaha. Oleh karena itu, dalam pembiayaan dan investasi, mata uang yang digunakan harus sesuai dengan mata uang yang digunakan dalam pencatatan kegiatan usaha.
- c. Pada saat terjadi transaksi antara pemilik aset (investor) dan pemilik usaha (emiten), serta dalam tindakan dan informasi yang disampaikan oleh pemilik usaha, serta melalui mekanisme pasar (bursa dan organisasi pengaturan sendiri lainnya), tidak boleh menimbulkan keraguan yang berpotensi menyebabkan kerugian.

Beberapa transaksi yang tidak diperbolehkan dalam Pasar Modal Syariah, seperti yang disebutkan oleh Yuliana (2010:48), antara lain:

- a. *Najasy*, yang merupakan melakukan penawaran palsu.
- b. *Mai'al ma'dum*, yang merupakan menjual barang yang belum dimiliki.
- c. *Insider trading*, yaitu memanfaatkan informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan dari suatu transaksi.
- d. Menampilkan informasi yang menyesatkan; *Margin trading*, yang merupakan melakukan transaksi efek syariah dengan menggunakan fasilitas pinjaman berbasis bunga untuk memenuhi kewajiban pembelian efek syariah tersebut.

- e. *Ihtikar*, merupakan tindakan membeli atau mengumpulkan efek syariah dengan niat untuk mempengaruhi pihak lain.

2.2.5 Perbandingan Pasar Modal Syariah dengan Konvensional

Perbedaan pasar modal syariah dengan konvensional menurut Sutedi (2011:52) tampak pada tabel 1.1 di bawah ini:

Tabel 1.1 : Perbandingan pasar modal Konvensional dengan pasar modal Syariah

No	Kriteria	Konvensional	Syariah
1.	Indeks	Memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal dan haram	Hanya menyertakan saham yang memenuhi kriteria syariah.
2.	Instrumen	Surat-surat berharga (<i>Securities</i>) seperti saham, obligasi, dan instrumen turunannya, (derivatif) opsi, <i>right</i> , waran, dan reksadana.	Saham, obligasi syariah dan reksadana syariah.
3.	Mekanisme Transaksi	- Transaksi mengandung unsur bunga - Terdapat transaksi yang mengandung unsur ketidakjelasan - Saham perusahaan yang diperjualbelikan di bidang yang belum tentu halal	- Tidak termasuk dalam transaksi ribawi. - Tidak melibatkan transaksi yang mencurigakan (<i>gharar</i>) - Saham dari perusahaan yang beroperasi dalam bidang yang halal.

Sumber : Sutedi (2011:52) (diolah)

2.4 Saham

2.4.1 Pengertian Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva

perusahaan. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go. public*) dengan nominal atau persentase tertentu (Siti Choriliah dkk, 2016). Sementara itu, saham adalah jumlah dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa di putar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa berubah sewaktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tertentu (Yuliana, 2010:059). Saham dapat dibedakan menjadi dua berdasarkan kemampuan dalam hak tagih atau klaim, seperti yang dijelaskan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2001:6), yaitu saham biasa dan saham preferen..

Saham preferen memiliki beberapa karakteristik, seperti yang dijelaskan oleh Rivai dan Buchari (2013:546), antara lain, mendapatkan dividen yang telah ditetapkan secara tetap dan memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset di perusahaan tempat mereka berinvestasi. Namun, pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara dalam pemilihan direksi dan pengambilan keputusan perusahaan.

Di sisi lain, saham biasa memiliki risiko yang lebih tinggi karena pembagian dividen belum ditentukan. Meskipun demikian, pemegang saham biasa memiliki hak suara dalam pemilihan dan pengambilan keputusan yang terkait dengan perusahaan (Rivai dan Buchari, 2013:546).

2.4.2 Saham Syariah

Saham syariah merupakan salah satu jenis saham biasa yang memiliki karakteristik khusus, yaitu adanya pengawasan yang ketat terkait dengan kehalalan dalam lingkup kegiatan usahanya (Yuliana, 2010:71). Saham syariah adalah saham dari perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria syariah dalam Islam dan tidak terlibat dalam industri yang dianggap merugikan manusia atau lingkungan. Saham-saham ini diperdagangkan di bursa efek Indonesia dengan menggunakan sistem perdagangan online. Saham-saham syariah di Indonesia terdaftar dalam Daftar Efek Syariah yang telah melalui proses penyaringan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah oleh Bapepam-LK (kini OJK), dengan merujuk pada fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI).

Kriteria-kriteria syariah yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang ingin masuk ke dalam daftar saham syariah antara lain tidak terlibat dalam industri yang dianggap merugikan manusia atau lingkungan, seperti industri minuman keras, tembakau, judi, pornografi, dan sejenisnya. Selain itu, perusahaan juga harus memenuhi persyaratan-persyaratan lain yang ditetapkan oleh lembaga-lembaga syariah, seperti proporsi keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah, tidak mengandung unsur riba (bunga), *maysir* (spekulasi), dan *gharar* (ketidakpastian atau spekulasi). Syarat-syarat yang harus dipenuhi agar suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah, sesuai dengan peraturan Bapepam-LK nomor II.K.1 tentang Penerbitan Efek Syariah, adalah sebagai berikut:

- a. Tidak terlibat dalam kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti perjudian dan permainan yang tergolong sebagai judi.
- b. Tidak terlibat dalam perdagangan yang dilarang menurut prinsip syariah, seperti perdagangan yang tidak melibatkan penyerahan barang/jasa atau perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
- c. Tidak terlibat dalam jasa keuangan ribawi, seperti bank berbasis bunga atau perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- d. Tidak melibatkan jual beli yang mengandung risiko ketidakjelasan (*gharar*) dan unsur perjudian (*maysir*), seperti asuransi konvensional.
- e. Menghasilkan, mengedarkan, berdagang, dan/atau menyediakan:
 1. Barang dan atau jasa yang dilarang karena sifatnya yang haram (*haram li-dzatihi*).
 2. Barang dan atau jasa yang dilarang karena sifatnya yang haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI
 3. Barang dan/atau jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

2.5 Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks pasar saham syariah yang dikelola oleh Indonesia Stock Exchange (IDX) yang mencakup 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Indeks ini diluncurkan pada tahun 2019 dengan tujuan untuk memperkuat pasar modal syariah Indonesia dan memberikan

alternatif investasi bagi investor yang mengutamakan prinsip-prinsip syariah. Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan) bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional untuk melakukan seleksi saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah Islam. Namun, saat ini wewenang Bapepam-LK telah dialihkan ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Undang-Undang No. 21 Tahun 2011.

Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan) melakukan kerja sama dengan Dewan Syariah Nasional dalam proses seleksi saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Namun, saat ini, wewenang pengawasan yang sebelumnya dipegang oleh Bapepam-LK telah dialihkan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sesuai dengan Undang-Undang No. 21 Tahun 2011:145) untuk mengawasi transaksi yang dilarang dalam ketentuan syariat islam. Dalam proses penentuan saham-saham yang menjadi anggota JII (Jakarta Islamic Index), juga dipertimbangkan beberapa aspek, antara lain:

1. Saham-saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sudah terdaftar selama enam bulan terakhir.
2. Dilakukan pemilihan 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir.
3. Dari 150 saham tersebut, lalu dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian tertinggi di pasar reguler.
4. Sisa 30 saham tersebut merupakan saham yang terpilih.

2.6 Indeks Kompas 100

Indeks Kompas 100 adalah indeks pasar saham yang terdiri dari 100 saham yang diterbitkan oleh PT Kompas Media Nusantara, perusahaan media terkemuka di Indonesia. Indeks Kompas 100 adalah indeks ekuitas yang terdiri dari 100 saham perusahaan publik yang dipilih berdasarkan kriteria yang ditetapkan dengan mempertimbangkan likuiditas dan kapitalisasi pasar. Saham ditinjau dan diganti setiap enam bulan sekali. Indeks ini diluncurkan pada tahun 2011 dan mencakup saham-saham dari berbagai sektor industri seperti keuangan, konsumen, properti, infrastruktur, dan energi. Saham yang masuk Kompas 100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total kapitalisasi pasar Rp 1.582 triliun dari seluruh saham yang tercatat di BEI.

Indeks Kompas 100 dirancang sebagai alat ukur kinerja pasar saham Indonesia secara keseluruhan, karena mencakup saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mempertimbangkan:

1. Telah terdaftar di BEI minimal 3 bulan
2. Aktivitas perdagangan berdasarkan *value*, nilai transaksi, dan frekuensi transaksi
3. Total hari di perdagangan pasar reguler
4. Jumlah kapitalisasi pasar
5. BEI sebagai penanggung jawab atas ketetapan saham yang terdaftar di Indeks Kompas 100 akan menjadi pemegang keputusan dengan mempertimbangkan investor maupun *stakeholders* lainnya.

Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga memperhatikan faktor-faktor kualitatif seperti keadaan laporan keuangan, potensi pertumbuhan perusahaan, dan faktor-faktor lain yang terkait dengan kelangsungan usaha perusahaan.

2.7 *Return*

2.7.1 *Pengertian Return*

Menurut Halim (2015:25), *return* (imbal hasil) mengacu pada imbalan yang diperoleh dari investasi. Sementara itu, pengertian *return* menurut Hartono (2015:263) tidak berbeda jauh dengan Halim (2015:25), yaitu hasil yang diperoleh dari investasi. Hartono (2015:263) membagi *return* menjadi dua kategori:

1. *Return* realisasian (*realized return*) adalah keuntungan atau kerugian aktual yang diterima oleh investor dari investasi mereka dalam suatu aset atau portofolio investasi selama periode waktu tertentu. Realisasi *return* memiliki peranan yang signifikan karena berfungsi sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan dan menjadi dasar untuk menentukan *return* yang diharapkan (*expected return*)
2. *Return* Ekspektasian (*expected return*) adalah estimasi atau perkiraan dari keuntungan atau kerugian yang diharapkan yang akan diterima oleh investor dari investasi dalam suatu aset atau portofolio investasi selama periode waktu tertentu.

2.7.2 Pengertian *Return Realisasian*

Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk menghitung realisasi *return*, sebagaimana dijelaskan oleh Hartono (2015:263), dan metode perhitungan tersebut antara lain:

1. *Relatif return*, merupakan metode perhitungan *return* realisasi yang selalu memiliki nilai positif.
2. *Kumulatif return*, adalah metode perhitungan *return* realisasi yang mengukur total kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.
3. *Return disesuaikan*, merupakan metode perhitungan *return* realisasi yang mempertimbangkan tingkat daya beli dan nilai uang dengan menyesuaikan inflasi yang terjadi.
4. *Return total*, adalah jenis perhitungan *return* realisasi secara keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu.

Rata-rata dari *return* total dapat dihitung menggunakan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata aritmatika lebih cocok digunakan untuk menghitung rata-rata dari beberapa *return* dalam periode yang sama tanpa melibatkan pertumbuhan, sedangkan metode rata-rata geometrik lebih sesuai untuk situasi yang melibatkan pertumbuhan (Hartono, 2015:278).

Adapun perhitungan metode yang dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi, sebagaimana dijelaskan oleh Hartono (2015:280).

1. Dengan mempertimbangkan nilai-nilai ekspektasi masa depan, yaitu *expected return* yang diestimasi dengan memperhitungkan semua kemungkinan yang mungkin terjadi melalui penghitungan probabilitas.
2. Berdasarkan model-model *return* ekspektasi yang ada, terdapat dua model yang digunakan untuk menghitung *expected return*, yaitu Single Index Model dan CAPM Model.
3. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis, *expected return* dihitung berdasarkan data historis. Dalam hal nilai-nilai *return* historis, terdapat tiga metode yang digunakan untuk menghitung *expected return* menurut Hartono (2015:282), yaitu:
 - a. Metode rata-rata (*mean method*) mengasumsikan bahwa *expected return* dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historisnya.
 - b. Metode trend (*trend method*) menghitung *expected return* dengan mempertimbangkan pertumbuhan yang terjadi. Metode jalan acak (*random walk method*) mengasumsikan bahwa distribusi data *return* bersifat acak, sehingga sulit untuk digunakan dalam prediksi. Oleh karena itu, diperkirakan *return* terakhir akan terulang di masa depan.

Dari pembahasan di atas, kita dapat melihat bahwa menghitung nilai pengembalian yang diharapkan membutuhkan rata-rata nilai historis dari perhitungan total pengembalian. Rata-rata historis pengembalian total dihitung dengan menggunakan metode rata-rata aritmatika.

Rumus perhitungan *return* menggunakan rumus Capital Gain/Loss yaitu (Hartono, 2015:264)

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

Keterangan:

R_i = *return* saham perusahaan

P_t = Harga saham periode saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.7.3 Risk

Hartono (2015:285) berpendapat bahwa seringkali risiko dihubungkan dengan perbedaan atau ketidaksesuaian antara hasil yang diterima dengan harapan. Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, terdapat beberapa jenis risiko yang perlu dipertimbangkan, seperti yang dijelaskan oleh Halim (2015:39).

1. Risiko bisnis, yang merujuk pada risiko yang muncul ketika profitabilitas perusahaan emiten menurun.
2. Risiko suku bunga, yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar.
3. Risiko pasar, yang terkait dengan fluktuasi kondisi ekonomi negara yang dipengaruhi oleh resesi dan faktor ekonomi lainnya.
4. Risiko daya beli, yaitu risiko yang timbul karena pengaruh perubahan tingkat inflasi, yang mengakibatkan penurunan daya beli uang yang diinvestasikan atau bunga yang diperoleh dari investasi.
5. Risiko mata uang, yang muncul karena pengaruh perubahan nilai tukar antara mata uang domestik dan mata uang negara lain.

Salah satu metode yang umum digunakan untuk mengukur risiko adalah dengan menggunakan standar devias. Dalam perhitungan standar deviasi, nilai ekspektasi dapat berasal dari rata-rata historis, tren, atau random walk (Hartono, 2015:288). Rumus yang digunakan untuk menghitung standar deviasi berdasarkan data historis dijelaskan oleh Hartono (2015:287) yaitu:

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

Keterangan:

SD = standar deviasi

X_i = nilai ke i

$E(X_i)$ = nilai ekspektasian

N = jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil digunakan $(n-1)$

2.8 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian sebelumnya mengenai perbandingan saham syariah dan konvensional dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Tahun Penelitian	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	2009	Fatimah	“Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah dan Kinerja Reksadana Konvensional Berdasarkan Tingkat <i>Return</i> dan Risiko.	Hasil penelitian ini diketahui bahwa <i>return</i> reksadana syariah lebih tinggi dibanding <i>return</i> reksadana konvensional. Hal ini berdasarkan nilai rata-rata untuk reksadana syariah 0,0007839 dan 0,0003363 untuk reksadana konvensional.
2	2020	Haanurat, Razak, Awaliah	ANALISIS KOMPARASI TINGKAT PENGEMBALIAN, RISIKO PADA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL DI LQ45	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi pada perusahaan syariah dan konvensional

Disambung ke halaman berikutnya

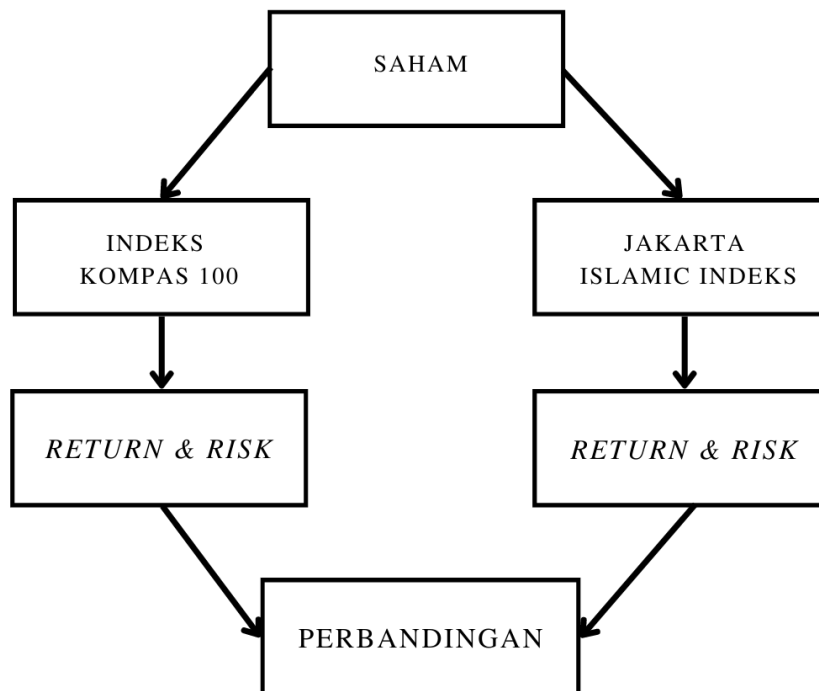
Tabel 2.1 Sambungan

3	2020	Sari, Gunarsih	APAKAH KINERJA SAHAM SYARIAH LEBIH BAIK DARIPADA SAHAM NON SYARIAH Tahun 2018-2019?	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dan non syariah.
4	2019	Kamila, Tandika	ANALISIS PERBANDINGAN <i>RETURN</i> DAN <i>RISK</i> ANTARA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian (<i>return</i>), dan risiko pada saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) dan saham konvensional
5	2019	Rohmah, Siti	ANALISIS PERBANDINGAN <i>RETURN</i> DAN <i>RISIKO (RISK)</i> SAHAM SYARIAH DAN NON SYARIAH (STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) di BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016)	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> dan risiko saham syariah dengan saham konvensional.
6	2017	Khadafi, Ferdiansyah	ANALISIS PERBANDINGAN <i>RETURN</i> DAN <i>RISK</i> (STUDI PADA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL LQ45 PERIODE (2012-2016)	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian dan risiko pada Saham Syariah dan Konvensional. Indeks Saham selama periode 2012-2016
7	2017	Putra	PERBEDAAN <i>RETURN</i> DAN <i>RISK</i> (STUDI PADA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL DI BEI PERIODE (2011-2013)	Terdapat perbedaan yang cukup jauh antara <i>risk</i> dan <i>return</i> pada saham syariah dan non syariah.

Sumber : Data diolah

2.9 Kerangka Berpikir

Untuk mempermudah pemahaman mengenai teknis yang akan dilakukan dan dijelaskan dalam penelitian ini, maka alur kerangka pikir dapat dilihat pada gambar di bawah ini



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan, dan teori-teori yang telah dijelaskan, penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan perbandingan terhadap tingkat pengembalian dan risiko antara saham syariah dan saham konvensional yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index dan Indeks Kompas 100 selama periode 2019-2021. Analisis ini menggunakan perhitungan *return* dan *risk* untuk aktiva tunggal. Menurut Wirartha (2006:140) Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk pengujian hipotesis dan menekankan penelitiannya pada analisis data-data numerikal serta menyandarkan kesimpulan hasilnya pada suatu probabilitas. Menurut Darmawan (2014:37) penelitian deskriptif adalah penelitian yang menjelaskan tentang pemecahan masalah yang ada sekarang dan menyajikan data-data, menganalisis serta menginterpretasi data berdasarkan data-data yang telah ada.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data dari konstituen Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Kompas 100 yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data harga saham diperoleh dari harga penutupan (*closing price*) saham-saham perusahaan yang juga diperoleh melalui website BEI, yaitu www.idx.co.id.

3.3 Variabel dan Pengukuran

Di bawah ini adalah variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

3.3.1 Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2017) definisi operasional adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

3.3.2 Return

Return merupakan hasil pengembalian suatu investasi dalam saham merupakan penjumlahan dari keuntungan modal (*capital gain*) dan dividen yang diperoleh selama periode tersebut. Rumus perhitungan *return* menggunakan rumus Capital Gain/Loss yaitu (Hartono, 2015:264)

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

Keterangan:

R_i = *return* saham perusahaan

P_t = Harga saham periode saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

3.3.3 Risk

Menurut Halim (2015:31) risiko, atau *risk* adalah besarnya penyimpangan antara tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat *return* yang dicapai secara nyata (*actual return*). Rumus perhitungan Risk menggunakan rumus perhitungan standar deviasi yaitu (Hartono, 2015:287):

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

Keterangan:

SD = standar deviasi

Xi = nilai ke i

E(Xi) = nilai ekspektasian

N = jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil digunakan (n-1)

3.4. Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah kelompok atau keseluruhan dari semua individu, objek, atau peristiwa yang ingin diteliti dalam suatu penelitian. Populasi adalah kumpulan orang, kejadian, produk yang dapat digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan (Wijaya, 2013:27). Dalam penelitian ini, populasi yang diteliti adalah saham-saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index dan Indeks Kompas 100 selama periode 2019 hingga 2021. Berikut ini disajikan populasi Saham Syariah dari Jakarta Islamic Index (JII)

Tabel 3.1 Daftar Populasi Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019-2021

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BRIS	Bank BRI syariah Tbk.
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
9	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	CTRA	Ciputra Development Tbk.
12	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
13	EXCL	XL Axiata Tbk.
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
15	INCO	Vale Indonesia Tbk.
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
17	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
18	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
19	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
20	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
21	JSMR	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
22	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
23	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
24	MDKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
25	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
26	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
27	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
28	PTBA	Bukit Asam Tbk.
29	PTPP	Pakuwon Jati Tbk.
30	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
31	SCMA	Surya Citra Media Tbk.

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel Sambungan 3.1

32	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
33	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
34	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
35	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
36	UNTR	United Tractors Tbk.
37	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
38	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: *idx.co.id* (data diolah)

Dari informasi yang telah disediakan, dapat dilihat bahwa terdapat 38 populasi saham di Jakarta Islamic selama periode 2019-2021.

Setelah mengamati jumlah saham yang terdaftar dalam populasi saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2021, langkah berikutnya adalah untuk mengetahui jumlah saham yang termasuk dalam populasi saham konvensional dari Indeks Kompas 100 selama periode yang sama. Di bawah ini tersedia informasi mengenai jumlah saham konvensional yang terdapat dalam Indeks Kompas 100 periode 2019-2021.

**Tabel 3.2 Daftar Populasi Saham pada Indeks Kompas 100
Periode 2019-2021**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro. Lestari Tbk
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
7	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.

Disambung ke halaman selanjutnya

Tabel 3.2 Sambungan

8	ASII	Astra International Tbk.
9	ASRI	Adi Sarana Armada Tbk.
10	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk PT
11	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
12	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
13	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
14	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
15	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
17	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
18	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
19	BHIT	MNC Investama Tbk.
20	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
21	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
22	BKSL	Sentul City Tbk.
23	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
24	BMTR	Global Mediacom Tbk.
25	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
26	BNLI	Bank Permata Tbk.
27	BOGA	Bintang Oto. Global Tbk PT
28	BRIS	Bank BRI syariah Tbk.
29	BRPT	Barito. Pacific Tbk.
30	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
31	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
32	BULL	PT. Buana Lintas Lautan Tbk
33	BUMI	Bumi Resources Tbk.
34	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
35	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
36	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
37	CTRA	Ciputra Development Tbk.
38	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
39	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
40	ELSA	Elnusa Tbk.
41	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
42	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.
43	EXCL	XL Axiata Tbk.

Disambung ke halaman selanjutnya

Tabel 3.2 Sambungan

44	GGRM	Gudang Garam Tbk.
45	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
46	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
47	HKMU	HK Metals Utama Tbk
48	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
49	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
50	HRUM	Harum Energy Tbk.
51	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
52	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
53	INAF	Indofarma Tbk
54	INCO	Vale Indonesia Tbk.
55	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
56	INDY	Indika Energy Tbk.
57	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
58	INTP	Indocement Tunggol Prakarsa Tbk.
59	ISAT	Indosat Tbk.
60	ITMG	Indo. Tambangraya Megah Tbk.
61	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
62	JRPT	Jaya Real Property Tbk
63	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
64	KAEF	Kimia Farma Tbk
65	KBLI	KMI Wire. & Cable Tbk.
66	KINO	Kino. Indonesia Tbk
67	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
68	KREN	Kresna Graha Investama Tbk
69	LINK	Link Net Tbk.
71	LPKR	Lippo. Karawaci Tbk.
72	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
73	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
74	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
75	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
76	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
77	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
78	MGRO	Mahkota Group Tbk.
79	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.

Disambung ke halaman selanjutnya

Tabel 3.2 Sambungan

80	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
81	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
82	MYOR	Mayora Indah Tbk.
83	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
84	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
85	PNLF	Panin Financial Tbk.
86	PPRO.	PP Properti Tbk.
87	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk
88	PTBA	Bukit Asam Tbk.
89	PTPP	PP (Persero) Tbk.
90	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
91	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
92	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
93	SIDO.	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
94	SILO.	PT Siloam International Hospitals Tbk
95	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
96	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
97	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
98	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
99	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
100	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
101	SPTO.	Surya Pertiwi Tbk.
102	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
103	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
104	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
105	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
106	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
107	TDPM	Tridomain Performance Materials Tbk
108	TELE	Omni Inovasi Indonesia Tbk
109	TINS	Timah Tbk.
110	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
111	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
112	TOPS	Totalindo. Eka Persada Tbk.
113	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
114	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
115	UNTR	United Tractors Tbk.

Disambung ke halaman selanjutnya

Tabel 3.2 Sambungan

116	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
117	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
118	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
119	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
120	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
121	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
122	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber: idx.co.id (data diolah)

Dalam rentang waktu penelitian yang berlangsung dari 2019 hingga 2021, ditemukan bahwa populasi saham indeks Kompas 100 berjumlah 122 saham. Informasi ini diperoleh melalui evaluasi berkala yang dilakukan oleh PT. Bursa Efek Indonesia berdasarkan seleksi daftar efek syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Proses seleksi ini menyebabkan anggota emiten dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan indeks Kompas 100 selalu mengalami perubahan pada setiap periode.

3.4.2 Sampel

Untuk menjalankan penelitian secara efektif dan mendapatkan data yang valid, tidak selalu perlu meneliti seluruh populasi. Meneliti seluruh populasi akan memakan waktu dan biaya yang tinggi, sehingga kurang efisien. Oleh karena itu, dalam penelitian, diperbolehkan untuk mengambil sampel yang representatif untuk diteliti, tetapi tetap dapat menghasilkan data yang valid. Sampel penelitian harus mewakili populasi yang akan diteliti (Kasiram, 2010:258). Oleh karena itu, diperlukan metode pengambilan sampel yang tepat agar sampel yang digunakan dapat mewakili populasi secara representatif.

Dalam penelitian ini, metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* (Wijaya, 2013:28) merupakan metode seleksi sampel berdasarkan kriteria tertentu dengan tujuan memperoleh pemahaman terhadap informasi yang spesifik dari sumber data. Beberapa kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini meliputi:

1. Saham-saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan indeks Kompas 100 periode 2019-2021 selama 3 tahun berturut-turut.
2. Saham-saham yang berada dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan tidak terdaftar pada indeks Kompas 100.

Dengan mengacu pada kriteria yang telah dijelaskan sebelumnya, dari semula saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index dan Indeks Kompas 100 selama periode 2019-2021, diperoleh sampel yang terdiri dari 33 saham konvensional yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100, selera 21 saham syariah yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index.

Tabel 3.3 Daftar Sampel Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 Periode 2019-2021

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk PT
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

Disambung ke halaman selanjutnya

Tabel 3.3 Sambungan

6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
8	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
9	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
10	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
12	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
13	ELSA	Elnusa Tbk.
14	GGRM	Gudang Garam Tbk.
15	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
16	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
17	INDY	Indika Energy Tbk.
18	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
19	ISAT	Indosat Tbk.
20	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
22	MEDC	Medco. Energi Internasional Tbk.
23	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
24	PNLF	Panin Financial Tbk.
25	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk
26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
27	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
28	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
29	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
30	TINS	Timah Tbk.
31	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
32	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
33	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: *idx.co.id (data diolah)*

Tabel 3.4 Daftar Sampel Saham Syariah pada Jakarta Islamic Indeks periode 2019-2021

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk PT
7	EXCL	XL Axiata Tbk.
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9	INCO	Vale Indonesia Tbk.
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	INTP	Indocement Tunggak Prakarsa Tbk
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.
17	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
18	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
19	UNTR	United Tractors Tbk.
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
21	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: idx.co.id (data diolah)

Data yang disebutkan di atas diperoleh melalui proses seleksi emiten yang memenuhi kriteria sampel untuk saham konvensional dari Indeks Kompas 100. Kriteria tersebut mencakup persyaratan bahwa saham emiten tersebut harus terdaftar dalam Indeks Kompas 100 selama tiga tahun berturut-turut

(Januari 2019 hingga Desember 2021), serta tidak terdaftar dalam Jakarta Islamic Index. Hal ini terjadi karena sebagian anggota dari Indeks Kompas 100 juga terdaftar dalam Jakarta Islamic Index sebagai hasil dari evaluasi yang dilakukan oleh PT. Bursa Efek Indonesia terhadap Indeks Kompas 100. Evaluasi ini tidak membedakan antara saham yang sesuai dengan prinsip syariah dan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin membandingkan saham syariah dengan saham konvensional. Oleh karena saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index telah dikategorikan sebagai saham syariah, dan untuk melakukan perbandingan antara kedua jenis saham tersebut, kami memilih sampel saham dari Indeks Kompas 100 yang hanya terdiri dari saham non-syariah atau konvensional. Melalui proses seleksi yang telah dijelaskan sebelumnya, kami memilih sampel sebanyak 21 saham konvensional. Saham-saham dalam sampel tersebut adalah anggota yang secara konsisten terdaftar dalam Indeks Kompas 100 selama tiga tahun berturut-turut, mulai dari Januari 2019 hingga Desember 2021, dan mereka tidak termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII).

3.4.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif, menurut Wijaya (2013:20), merujuk pada informasi yang diungkapkan dalam bentuk angka dan memiliki sifat diskrit (bulat/utuh) atau kontinu (pecahan/interval). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder, seperti yang dijelaskan oleh Wijaya (2013:19), adalah data yang diperoleh dari sumber yang telah diterbitkan dan

siap digunakan

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Nama emiten yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan indeks Kompas 100 pada periode 2019-2021.
2. *Closing price* saham bulanan setiap perusahaan yang dijadikan sampel penelitian pada periode 2019-2021.

3.4.4 Teknik Pengumpulan Data

Pada dasarnya, tujuan dalam melakukan penelitian adalah untuk memperoleh data yang valid, reliabel, dan objektif tentang fenomena yang diteliti. Oleh karena itu, penting untuk menggunakan teknik pengumpulan data yang sesuai. Menurut Sugiyono (2012), teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling penting dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah memperoleh data yang diperlukan.

Penulis menggunakan berbagai teknik pengumpulan data, yang antara lain meliputi:

1. Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data sekunder seperti data-data laporan keuangan triwulanan dan tahunan perusahaan yang terdaftar di JII dan Perusahaan yang terdaftar di Kompas yang dipublikasikan di www.kontan.co.id dan di www.idx.co.id.
2. Metode studi kepustakaan dengan mengacu pada sumber-sumber tertulis. Pendekatan ini melibatkan membaca, mempelajari, meneliti, dan menganalisis berbagai literatur, teori, serta data yang terdapat dalam

buku, jurnal, dan penelitian sebelumnya yang relevan dengan masalah yang sedang diteliti. Dengan cara ini, data yang dikumpulkan dalam penelitian akan diperkuat dan didukung oleh literatur dan penelitian yang terkait.

3.4.5 Variabel dan Pengukuran

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis kualitatif deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian ini adalah jenis penelitian yang menjadikan penelitian kuantitatif terlebih dahulu, analisis sebuah data, kemudian memaparkan hasil dalam bentuk keterangan yang jelas dengan metode penelitian kualitatif (Creswell, 2016: 21).

a. Menghitung *return*

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rumus perhitungan *capital gain (loss)* untuk menghitung tingkat pengembalian. Hal ini disebabkan karena perhitungan *return* didasarkan pada return saham bulanan, sedangkan dividen umumnya tidak dibagikan setiap bulan dan bergantung pada kebijakan perusahaan. Rumus yang digunakan penulis untuk menghitung *return* adalah (Hartono, 2015:264).

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

Keterangan:

R_i = *return* saham perusahaan

P_t = Harga saham periode saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

b. Menghitung *Risk*

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rumus perhitungan risiko berdasarkan metode yang umum digunakan, yaitu menggunakan standar deviasi (Hartono, 2015:285). Rumus standar deviasi yang digunakan dengan menggunakan data historis adalah (Hartono, 2015:287)

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

Keterangan:

SD = standar deviasi

Xi = nilai ke i

E(Xi) = nilai ekspektasian

N = jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil digunakan (n-1).

c. Analisis Data

Analisis data dilakukan secara terpisah dalam metode penelitian ini, yang kemudian hasil dari pada data kuantitatif ini dijadikan sebuah rencana *follow up* data kuantitatif. Di sini peneliti akan melakukan analisis literatur untuk mengidentifikasi dan merangkum temuan-temuan relevan dari artikel-artikel dan sumber-sumber daring yang terkait dengan performa saham syariah dan saham konvensional.

d. Interpretasi

Hasil dari pada data tersebut, kemudian diinterpretasikan ke dalam sebuah pembahasan penelitian. Interpretasi ini mengikuti pelaporan data kuantitatif pada tahapan pertama kemudian diikuti data kualitatif pada tahapan kedua. Penemuan dari data kualitatif dalam penelitian ini dijadikan bahan bantuan dalam memaparkan temuan data kuantitatif. Dalam hal ini peneliti mengintegrasikan temuan dari analisis literatur dengan temuan dari analisis kuantitatif untuk memahami perbandingan antara saham syariah dan saham konvensional dalam hal *return* dan *risiko*.

e. Kesimpulan dan Implikasi

Peneliti membuat kesimpulan berdasarkan temuan analisis literatur dan kuantitatif mengenai perbandingan *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional. Peneliti menjelaskan implikasi dari temuan tersebut terhadap pasar modal dan investor.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Saham-saham yang terdaftar di BEI diklasifikasikan ke dalam berbagai indeks pasar. Untuk saham-saham syariah, peneliti memilih data dari Jakarta Islamic Index (JII), sementara untuk saham-saham konvensional, peneliti memilih data dari Indeks Kompas 100. Seperti yang dijelaskan dalam Bab III, terdapat total 54 sampel perusahaan yang terdiri dari 21 sampel perusahaan saham syariah dan 33 sampel perusahaan saham konvensional.

4.2 Penyajian dan Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

a. Return dan Risk Saham Syariah

Sampel saham syariah terdiri dari 21 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Perhitungan *return* dilakukan dengan menggunakan harga penutupan saham bulanan (*closing price*) yang diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil perhitungan *return* saham (Lihat lampiran 2), berikut ini adalah hasil rata-rata *return* bulanan saham syariah selama periode penelitian 3 tahun.

Tabel 4.1 Rata-rata *Return* Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index Per Tahun

No	Kode	Nama Saham	Tahun		
			2019	2020	2021
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0.01516	0.00078	0.04873
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	-0.00529	0.10108	0.01945
3	ASSI	Astra International Tbk.	-0.08303	0.01245	0.09545
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0.11182	0.01188	-0.01395
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	-0.00646	0.00597	-0.00562
6	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	0.00888	0.03827	0.03161
7	EXCL	XL Axiata Tbk.	0.03630	-0.00203	0.01647
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.00464	-0.00929	-0.00697
9	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0.00253	0.03791	-0.00011
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.00409	-0.00791	-0.00558
11	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0.00173	-0.01693	-0.00738
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	-0.05186	0.00998	0.02070
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.00312	-0.00412	0.00916
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0.07512	-0.01734	-0.01544
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	-0.01277	0.00502	-0.00833
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.	-0.03870	0.00990	0.00251
17	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0.00230	-0.01077	0.01864
18	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0.06253	0.01531	-0.00973
19	UNTR	United Tractors Tbk.	-0.01319	0.02391	-0.00964
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-0.01449	-0.00863	-0.04471
21	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0.01007	0.02999	-0.04122
Rata-Rata			0.00536	0.01073	0.00448

Sumber: data diolah.

Data pada Tabel 4.1 menggambarkan performa rata-rata *return* saham syariah dalam indeks tersebut selama tiga tahun terakhir. Pada tahun 2019, rata-rata *return* saham syariah adalah sebesar 0.00536, menunjukkan kinerja positif pada tahun tersebut. Tahun 2020 mencatat rata-rata *return* yang lebih

tinggi, yaitu 0.01073, mengindikasikan kinerja yang lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2021, rata-rata *return* kembali sekitar 0.00448, menunjukkan kinerja positif meskipun sedikit lebih rendah dibandingkan tahun 2020.

Selain mempertimbangkan tingkat pengembalian saham, dalam investasi, seorang investor juga harus memperhatikan tingkat resikonya. Dalam hal ini, berikut ini disajikan tingkat *risk* saham syariah pertahun dari perusahaan sampel yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index mulai dari tahun 2019 hingga tahun 2021.

Tabel 4.2 Rata-rata *Risk* Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index Per Tahun

No	Kode	Nama Saham	Tahun		
			2019	2020	2021
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0.10830	0.13066	0.16025
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0.12599	0.27473	0.12376
3	ASSI	Astra International Tbk.	-0.12992	-0.11475	-0.04149
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0.15833	0.33982	0.12360
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.10772	0.11321	0.06709
6	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	0.27986	0.20425	0.11395
7	EXCL	XL Axiata Tbk.	0.06440	0.14730	0.09215
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.05845	0.08449	0.04634
9	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0.13054	0.14180	0.11881
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.06750	0.09569	0.04724
11	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0.07684	0.11107	0.13111
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	0.10158	0.17284	0.12796
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.06716	0.08688	0.06367
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0.17834	0.15707	0.09279
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	0.07450	0.23494	0.12637
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0.09327	0.10874	0.11580

17	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0.03881	0.09949	0.06450
18	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0.15566	0.26074	0.13216
19	UNTR	United Tractors Tbk.	0.07806	0.11945	0.11433
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0.05299	0.07299	0.07401
21	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0.11290	0.22255	0.12192
Rata-Rata			0.09530	0.14590	0.09602

Sumber: data diolah.

Data pada Tabel 4.2 menggambarkan rata-rata risiko yang dihadapi oleh saham-saham syariah dalam indeks tersebut selama tiga tahun terakhir. Pada tahun 2019, rata-rata *risk* saham syariah adalah sebesar 0.0953, menunjukkan tingkat *risk* yang moderat selama tahun tersebut. Tahun 2020 mencatat peningkatan signifikan dalam rata-rata *risk*, yaitu 0.14590, mengindikasikan bahwa saham syariah menghadapi *risk* yang lebih tinggi selama tahun tersebut. Pada tahun 2021, rata-rata risiko kembali sekitar 0.09602, menunjukkan penurunan risiko dibandingkan tahun 2020, meskipun masih relatif tinggi dibandingkan dengan tahun 2019.

b. *Return* dan *Risk* Saham Konvensional

Sampel saham Konvensional terdiri dari 33 perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100. Perhitungan *return* dilakukan dengan menggunakan harga penutupan saham bulanan (*closing price*) yang diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil perhitungan *return* saham (Lihat lampiran 2), berikut ini adalah hasil rata-rata *return* bulanan saham konvensional selama periode penelitian 3 tahun 2019-2021.

return bulanan saham konvensional selama periode penelitian 3 tahun 2019-2021.

Tabel 4.3 Rata-rata *Return* Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 Per Tahun

No	Kode	Nama Saham	Tahun		
			2019	2020	2021
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	0.01059	0.02613	-0.03246
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk PT	0.00139	0.01163	0.16214
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.01598	0.00428	0.00747
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	-0.01075	-0.00116	0.01311
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	0.01337	0.00395	0.00116
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	-0.01978	0.02068	0.00959
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	-0.05783	-0.00443	-0.01985
8	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	-0.00545	-0.00342	-0.03517
9	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	-0.05284	0.03511	-0.01037
10	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	-0.00616	0.01042	0.01030
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.00395	-0.00467	0.01036
12	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	-0.00310	0.0111	-0.01379
13	ELSA	Elnusa Tbk.	-0.01272	0.03149	-0.01546
14	GGRM	Gudang Garam Tbk.	-0.03675	-0.01698	-0.01634
15	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	-0.05131	-0.02027	-0.03489
16	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	0.02545	0.00903	-0.02495
17	INDY	Indika Energy Tbk.	-0.04598	0.06417	-0.00140
18	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	-0.03686	0.04357	-0.01593
19	ISAT	Indosat Tbk.	0.02407	0.09746	0.02385
20	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0.00678	0.01126	-0.01260
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0.01034	0.02444	-0.02731
22	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	-0.00947	0.00405	-0.01107
23	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	-0.00116	-0.00657	-0.02326
24	PNLF	Panin Financial Tbk.	0.01281	-0.01078	-0.02868
25	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk	0.03076	0.01439	-0.04791

26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	-0.00117	0.01309	-0.03827
27	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	0.03564	0.004	-0.00983
28	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	-0.02844	0.05376	-0.01385
29	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	0.03103	0.03201	0.06087
30	TINS	Timah Tbk.	-0.03331	0.07296	0.00813
31	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	-0.01754	0.02691	-0.01031
32	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	-0.00255	0.02228	0.01999
33	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	-0.01823	0.04183	-0.06193
Rata-Rata			-0.00695	0.01884	-0.00541

Sumber: data diolah.

Data pada Tabel 4.3 menggambarkan kinerja rata-rata *return* saham konvensional dalam Indeks Kompas 100 selama tiga tahun terakhir. Pada tahun 2019, rata-rata *return* saham konvensional adalah sebesar 0.00695, menunjukkan kinerja positif pada tahun tersebut. Tahun 2020 mencatat peningkatan signifikan dalam rata-rata *return*, yaitu 0.01884, mengindikasikan kinerja yang lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, pada tahun 2021, rata-rata *return* mengalami penurunan dengan nilai -0.00541, menunjukkan kinerja negatif selama tahun tersebut.

Selain mempertimbangkan tingkat pengembalian saham, dalam investasi, seorang investor juga harus memperhatikan tingkat resikonya. Berikut ini disajikan tingkat *risk* saham konvensional pertahun dari perusahaan sampel yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 mulai dari tahun 2019 hingga tahun 2021.

Tabel 4.4 Rata-rata *Risk* Saham Konvensional pada Indeks Kompas 100 Per Tahun

No	Kode	Nama Saham	Tahun		
			2019	2020	2021
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	0.20852	0.22149	0.07928
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk PT	0.05587	0.22183	0.19335
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.02713	0.08303	0.05079
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0.07123	0.18298	0.11603
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	0.05065	0.13101	0.07267
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	0.08323	0.28271	0.14836
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	0.15597	0.17268	0.09334
8	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	0.16214	0.15576	0.08603
9	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	0.11763	0.16641	0.06562
10	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	0.05613	0.152	0.06840
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.05225	0.14654	0.06036
12	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0.06914	0.16332	0.06816
13	ELSA	Elnusa Tbk.	0.08028	0.20862	0.10023
14	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0.08728	0.0927	0.13293
15	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	0.06297	0.12402	0.05487
16	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	0.10029	0.08587	0.06494
17	INDY	Indika Energy Tbk.	0.10791	0.30414	0.14327
18	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	0.14473	0.20159	0.13049
19	ISAT	Indosat Tbk.	0.20200	0.41368	0.11605
20	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0.06979	0.19335	0.06329
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0.07554	0.28887	0.12011
22	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	0.10164	0.20835	0.13216
23	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	0.09186	0.15321	0.08584
24	PNLF	Panin Financial Tbk.	0.18313	0.1154	0.03823
25	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk	0.18793	0.18386	0.09199

26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0.09015	0.14705	0.11116
27	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	0.14029	0.16928	0.09669

28	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	0.06266	0.2514	0.12602
29	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	0.16080	0.13829	0.16153
30	TINS	Timah Tbk.	0.11471	0.22792	0.14660
31	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0.12318	0.25522	0.16120
32	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	0.06437	0.1325	0.12621
33	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	0.12628	0.30355	0.09030
Rata-Rata			0.10569	0.19026	0.10292

Sumber: data diolah.

Pada tahun 2019, rata-rata risiko saham konvensional adalah sebesar 0.10569. Angka ini mengindikasikan bahwa saham konvensional pada tahun tersebut memiliki tingkat risiko yang relatif tinggi. Tahun 2020 mencatat peningkatan yang signifikan dalam rata-rata risiko, yaitu 0.19026. Nilai yang lebih tinggi ini mengindikasikan bahwa saham konvensional menghadapi risiko yang lebih tinggi selama tahun tersebut. Pada tahun 2021, rata-rata risiko kembali sekitar 0.10292. Nilai ini menunjukkan penurunan risiko dibandingkan dengan tahun 2020, meskipun masih relatif tinggi dibandingkan dengan tahun 2019.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Return dan Risk Saham Syariah

- a. Analisis *return* saham syariah pada Jakarta Islamic Indeks Periode 2019-2021.

Hasil perhitungan menunjukkan perusahaan saham syariah pada Jakarta Islamic Index yang memiliki rata-rata return paling tinggi selama 3 tahun dari tahun 2019 s.d 2021 adalah Aneka Tambang Tbk. (ANTM) Peningkatan nilai

saham ANTAM Tbk (ANTM) selama tahun 2019-2021 disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kenaikan harga komoditas. Pada periode tersebut sempat terjadi krisis akibat COVID-19 saham ANTM sering dianggap sebagai aset *safe haven* atau tempat berlindung aman di saat krisis ekonomi. Karena harga logam mulia seperti emas dan perak cenderung naik pada saat terjadi ketidakpastian ekonomi, investor cenderung memilih untuk membeli saham ANTM sebagai salah satu alternatif investasi yang relatif aman di saat krisis. Hal ini secara langsung mempengaruhi harga saham ANTM dan memberikan dampak positif pada kinerja keuangan hal ini dibuktikan ANTM berhasil membukukan laba bersih yang cukup tinggi selama periode tersebut tentu hal ini menarik minat investor untuk membeli saham ANTM dan memberikan dukungan pada harga sahamnya. Sedangkan *return* terendah adalah Unilever Indonesia Tbk. (UNLVR) hal ini diakibatkan UNVR beroperasi dalam industri yang sangat kompetitif dengan banyak pesaing. Persaingan yang ketat dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan harga saham. Selain itu, Pandemi COVID-19 telah menyebabkan penurunan permintaan dan penjualan produk tertentu, termasuk produk-produk konsumen seperti produk perawatan pribadi yang dihasilkan oleh UNVR. Pandemi juga menyebabkan ketidakpastian di pasar dan mengganggu rantai pasokan, yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan harga sahamnya.

- b. Analisis *risk* saham syariah pada Jakarta Islamic Indeks Periode 2019-2021.

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui di antara sampel perusahaan saham

syariah pada Jakarta Islamic Index yang memiliki tingkat risk yang rendah selama 3 tahun dari tahun 2019 s.d 2021 yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yakni 0.06361 atau 6.36%. Saham ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) cenderung memiliki risiko yang relatif rendah pada tahun 2019-2021 dibandingkan dengan saham-saham lainnya, terutama pada sektor yang sama yaitu sektor makanan dan minuman. Hal ini dapat disebabkan oleh kinerja bisnis yang stabil ICBP merupakan perusahaan yang telah beroperasi dalam waktu yang lama dan memiliki posisi yang kuat di pasar makanan dan minuman di Indonesia. ICBP juga memiliki tingkat utang yang relatif rendah, sehingga dapat menjamin stabilitas keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan perusahaan. ICBP merupakan salah satu perusahaan besar di Indonesia dengan kapitalisasi pasar yang besar. Hal ini menunjukkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan memberikan ketenangan pikiran bagi investor. Sedangkan saham yang memiliki *risk* tertinggi adalah Barito Pacific Tbk. (BRPT) yakni 0.22939 atau 22.94%. Saham BRPT (Barito Pacific Tbk) memiliki risiko yang tinggi pada tahun 2019-2021 karena kinerja bisnis yang menurun. BRPT merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan kayu dan produksi pulp serta kertas. Pada periode tersebut, kinerja bisnis BRPT mengalami penurunan akibat turunnya harga komoditas kayu dan kertas, serta permintaan yang menurun akibat pandemi COVID-19. BRPT juga memiliki beban hutang yang cukup besar, dan perusahaan juga mengalami kesulitan dalam membayar utang. Kondisi ini dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan harga saham perusahaan. BRPT juga

menghadapi risiko hukum terkait dengan masalah sengketa lahan dan kebijakan pemerintah terkait dengan industri kayu dan kertas.

4.3.2 Return dan Risk Saham Konvensional

- a. Analisis *return* saham konvensional pada Indeks Kompas 100 Periode 2019-2021.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui diantara sampel perusahaan saham konvensional pada indeks Kompas 100 yang memiliki rata-rata return paling tinggi selama 3 tahun dari tahun 2019 s.d 2021 adalah Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) yakni 0.06001 atau 6.00%. Selama tahun 2019-2021, saham ASSA (PT Solusi Tunas Pratama Tbk) mengalami kenaikan secara signifikan. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kinerja keuangan perusahaan yang positif, peningkatan permintaan layanan, sentimen positif pasar, pengembangan teknologi yang terus berlanjut, serta kebijakan perusahaan yang positif. Sedangkan return terendah adalah H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP) yakni -0.03503 atau -3.503%. Saham HMSP adalah salah satu saham blue chip di Indonesia yang bergerak di sektor rokok. Selama periode 2019-2021, saham HMSP mengalami fluktuasi harga yang cukup signifikan. Kebijakan perpajakan pemerintah yang menaikkan cukai rokok mempengaruhi harga saham HM Sampoerna Tbk (HMSP) sehingga hal ini dapat mengurangi permintaan konsumen terhadap produk pada akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan rokok.

- b. Analisis *risk* saham konvensional pada Indeks Kompas 100 Periode 2019-2021.

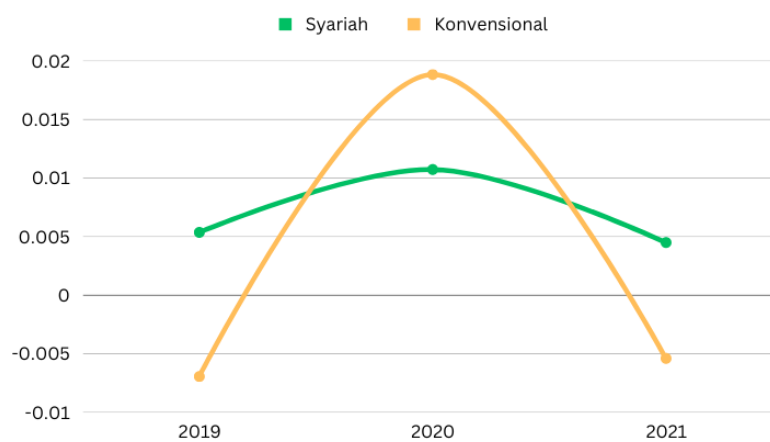
Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui di antara sampel perusahaan saham konvensional pada indeks Kompas 100 yang memiliki rata-rata *risk* paling tinggi selama 3 tahun dari tahun 2019 s.d 2021 adalah Indosat Tbk (ISAT) hal ini terjadi karena pasar telekomunikasi di Indonesia sangat kompetitif dengan kehadiran beberapa operator besar seperti Telkomsel, XL Axiata, dan Smartfren. Persaingan yang ketat ini berdampak pada harga dan margin keuntungan perusahaan, dan mempengaruhi kinerja saham mereka. Sedangkan saham dengan *risk* terendah adalah Bank Central Asia Tbk (BBCA). Bank Central Asia telah menunjukkan kinerja keuangan yang kuat selama bertahun-tahun, dengan pertumbuhan pendapatan dan laba yang konsisten. Selain itu, rasio kesehatan keuangan, seperti rasio modal inti dan rasio kredit bermasalah, telah dijaga pada level yang baik, menunjukkan manajemen risiko yang baik dan kestabilan keuangan. Hal ini menandakan fundamental BBCA yang cenderung baik dengan resiko minimum.

4.3.3 Perbandingan *Return* dan *Risk* antara Saham syariah dan Saham Konvensional

Berdasarkan data pada Gambar 4.2, saham syariah pada JII secara konsisten menghasilkan return positif selama periode 2019-2021. Meskipun fluktuasi kecil terjadi, return-nya tetap positif. Hal ini mencerminkan stabilitas saham syariah yang cenderung menghindari sektor-sektor yang berisiko tinggi. Sedangkan Saham konvensional pada Kompas 100 memiliki tren yang lebih

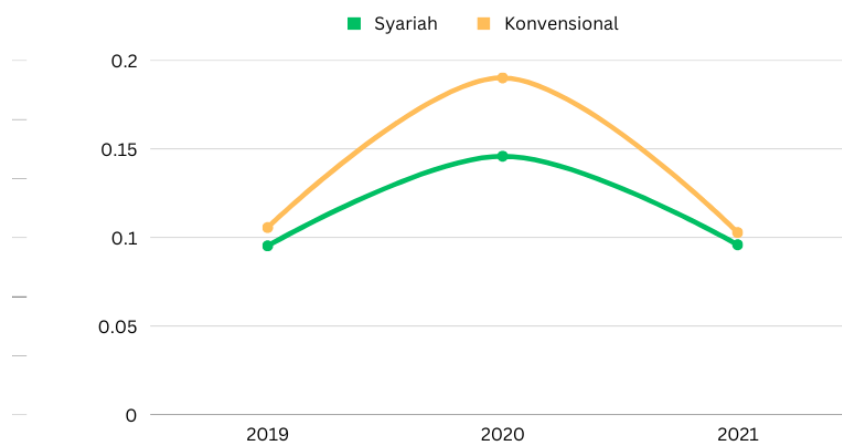
bervariasi. Pada tahun 2019, return-nya negatif, tetapi kemudian mengalami kenaikan yang signifikan pada tahun 2020. Namun, kembali menjadi negatif pada tahun 2021. Ini mencerminkan volatilitas yang lebih tinggi dalam investasi saham konvensional.

Perbandingan *return* saham syariah dan konvensional



Gambar 4.2 Grafik Perbandingan *return* saham syariah dan konvensional pada tahun 2019 sampai dengan 2021.

Perbandingan *risk* saham syariah dan konvensional



Gambar 4.3 Grafik Perbandingan *risk* saham syariah dan konvensional pada tahun 2019 sampai dengan 2021.

Risiko saham syariah pada JII menunjukkan fluktuasi yang relatif rendah selama periode 2019-2021. Meskipun terjadi peningkatan pada tahun 2020, risiko ini kembali mendekati level tahun 2019 pada tahun 2021. Sedangkan Risiko saham konvensional pada Kompas 100 memiliki fluktuasi yang lebih signifikan. Pada tahun 2019, risiko ini mendekati risiko saham syariah pada JII, tetapi mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2020 sebelum kembali menurun pada tahun 2021. Secara keseluruhan, risiko saham konvensional pada Kompas 100 cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan risiko saham syariah pada JII selama periode 2019-2021.

Berdasarkan kajian literatur peneliti menemukan bahwasanya data tersebut mencerminkan kondisi yang terjadi di tiap tahunnya, pada tahun 2019, sentimen perang dagang antara Amerika Serikat dan China mempengaruhi pasar modal secara global. Ketidakpastian yang disebabkan oleh konflik ini menghambat pertumbuhan indeks saham dikarenakan investor cenderung menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Sentimen perang dagang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Fluktuasi nilai tukar ini memberi dampak pada perusahaan-perusahaan Indonesia yang memiliki hutang yang banyak dalam mata uang asing.

Sedangkan pada tahun 2020 terjadi salah satu peristiwa paling signifikan yakni pandemi COVID-19. Pandemi COVID-19 menciptakan volatilitas pasar yang luar biasa. Indeks saham mengalami lonjakan dan penurunan yang cepat.

Meskipun banyak ketidakpastian selama tahun 2020, pasar saham global mengalami *rally* pada akhir tahun. Vaksin COVID-19 yang mulai didistribusikan dan harapan pemulihan ekonomi mendukung kenaikan nilai saham.

Pemulihan Ekonomi Pasca-Pandemi Tahun 2021, melihat upaya pemulihan ekonomi global setelah dampak parah pandemi COVID-19. Kebijakan bank sentral dan regulasi memainkan peran penting. Perubahan dalam kebijakan moneter dan regulasi sektor keuangan mempengaruhi harga obligasi dan pasar saham secara keseluruhan. Vaksinasi massal dan stimulus fiskal di banyak negara membantu memulihkan sentimen pasar dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Bursa saham mengalami kenaikan nilai yang signifikan sepanjang tahun 2021.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan setelah melalui proses tinjauan referensi dan analisis data dalam penelitian ini dapat dirincikan sebagai berikut:

- a. Saham konvensional pada Kompas 100 memiliki fluktuasi yang lebih signifikan dalam *return*-nya selama periode yang sama. Saham ini mengalami tahun-tahun dengan *return* positif dan negatif, menunjukkan tingkat volatilitas yang lebih tinggi. Sedangkan saham syariah pada JII menunjukkan tingkat *return* yang lebih stabil dan risiko yang lebih rendah dibandingkan saham konvensional pada Kompas 100 selama periode yang diamati. Ini menunjukkan bahwa saham syariah dapat menjadi pilihan untuk investor yang mengutamakan stabilitas dalam portofolio investasinya.
- b. Saham konvensional pada Kompas 100 memiliki volatilitas yang lebih tinggi dalam nilai risiko-nya. Terjadi kenaikan risiko yang signifikan pada tahun 2020, yang mencerminkan fluktuasi pasar yang lebih besar yang mempengaruhi saham konvensional. Saham syariah pada JII menunjukkan risiko yang relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan risiko saham konvensional pada Kompas 100 selama periode tersebut. Meskipun ada fluktuasi dalam nilai risiko, saham syariah tetap mempertahankan tingkat risiko yang stabil.

Namun, perlu diperhatikan bahwa kesimpulan yang dapat diambil dari data ini terbatas karena tidak disebutkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai saham tersebut, seperti kondisi ekonomi global, performa perusahaan, atau kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi nilai saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentunya memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat disempurnakan oleh penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan tersebut antara lain:

- a. Penelitian ini kesulitan dalam mengidentifikasi sebab-akibat yang mendasari perbedaan *return* dan *risk*, karena bersifat observasional.
- b. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, sehingga tidak memungkinkan untuk melakukan analisis mendalam terhadap faktor-faktor internal dalam perusahaan yang berpotensi mempengaruhi perbedaan harga saham syariah dan saham konvensional.
- c. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam melakukan investigasi yang lebih mendalam terkait variasi pendapatan yang dianggap halal dan tidak halal, serta indikator-indikator keuangan yang menjadi acuan dalam seleksi emiten syariah. Keterbatasan ini menyebabkan ketidakjelasan dalam pemahaman tentang *return* dan risiko saham syariah dengan saham konvensional.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan & keterbatasan sebagaimana tersebut di atas, maka saran dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Investor muslim yang merasa ragu terhadap praktik riba atau bunga sebaiknya mempertimbangkan untuk berinvestasi pada saham-saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini disebabkan keuntungan yang dapat diperoleh dari saham syariah sedikit lebih besar dibandingkan saham konvensional, dan saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) memiliki risiko yang cenderung lebih rendah dan stabil.
- b. Diperlukan penelitian yang lebih mendalam untuk menunjukkan perbandingan antara saham syariah dan saham konvensional selain dari tingkat *return* dan risikonya, seperti perbedaan dalam nilai, frekuensi, dan volume transaksi saham syariah dibandingkan saham konvensional.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Anak Agung Putu. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Malang: Universitas Brawijaya Press
- Bungin, H.M Burhan. 2013. *Metodologi Penelitian Sosial Ekonomi: Format Kuantitatif dan Kualitatif untuk Studi Sosiologi, Kebijakan Publik, Komunikasi Manajemen, dan Pemasaran*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Badan Pusat Statistik. (2021, 12 Februari). 85,52% Penduduk Indonesia Beragama Islam. <https://bps.go.id/indicator/108/335/1/jumlah-penduduk-dan-agama-yang-dianut.html>
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hidayat. Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: PT TransMedia.
- Herdiansyah, H. (2012). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Salemba.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi 5*. Yogyakarta : UPPN STIM YKPN Indonesia.
- Indonesia Stock Exchange. (2021). Indeks Saham. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks> (Diakses pada 15 November 2021).
- Jogiyanto, H.M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Mardani. (2015). *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*. Jakarta: PT Kharisma Putra Utama.
- Nizar, M. (2020). *Instrumen Investasi Pasar Modal di Indonesia*. Pasuruan: Yudharta Press.
- Puspitaningtyas, Z. (2015). *Prediksi Risiko Investasi Saham*. Yogyakarta: Griya Pandiva.
- Rivai, Veithzal. (2014). *Principle of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam): Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya, Cet. 2*. Yogyakarta: BPFE.
- Siregar, J.M. & Bone, H. (2023). Pengaruh Dividen Dan Rasio Laba TERHADAP Harga Saham Pada perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di bursa efek

Indonesia. KINERJA. Diambil dari
<https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA/article/view/12908>

Syahyunan. (2013). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU Press.

Samsul, M. (2006). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.

Widoatmodjo, S. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Alex Media Komputindo.

“Statistik Indonesia 2020.” *Badan Pusat Statistik*, Badan Pusat Statistik, 29 Apr. 2020, <https://www.bps.go.id/publication/2020/04/29/e9011b3155d45d70823c141f/statistik-indonesia-2020.html>.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Harga Saham Syariah

Data Harga Saham Saham Syariah Indeks Kompas 100 2019-2021

No	Bulan	Tahun	Closing Price (Monthly) Emiten																				
			ADRO	ANTM	ASH	BRPT	CPIN	ERAA	EXCL	ICBP	INCO	INDF	INTP	JFPA	KLBF	MNCN	PGAS	PTBA	TLKM	TPIA	UNTR	UNVR	WIKA
1	Januari	2019	1390	965	8450	520	7400	458	2170	10775	3850	7750	19225	2930	1600	845	2570	4310	3900	1469	25725	10000	1895
2	Februari	2019	1310	1015	7150	597	7300	418	2400	10225	3740	7075	19225	2240	1495	935	2540	3980	3860	1425	26500	9735	1785
3	Maret	2019	1340	890	7300	709	6375	354	2680	9325	3390	6425	21350	1765	1520	750	2360	4210	3960	1388	27000	9840	2150
4	April	2019	1305	865	7625	803	5275	290	2920	9725	3050	6950	22000	1560	1545	940	2320	3960	3790	1275	27175	9100	2420
5	Mei	2019	1295	725	7450	657	4900	235	2860	9800	2700	6600	21200	1500	1405	1140	2060	3060	3900	1275	25350	8900	2270
6	Juni	2019	1360	845	7450	639	4730	384	2980	10150	3120	7025	20000	1550	1460	1040	2110	2960	4140	1243	28200	9000	2430
7	Juli	2019	1270	935	7000	773	5375	420	3230	10700	3030	7075	22475	1600	1470	1375	2050	2740	4300	1569	24925	8720	2340
8	Agustus	2019	1125	1070	6675	901	5025	310	3480	12050	3530	7925	21725	1575	1690	1240	1920	2470	4450	2206	20925	9770	2210
9	September	2019	1290	975	6600	986	5350	365	3440	12025	3510	7700	18725	1580	1675	1235	2100	2260	4310	2050	20575	9300	1925
10	Oktober	2019	1310	890	6950	946	6300	352	3550	11625	3710	7700	20000	1720	1595	1315	2110	2250	4110	2375	21675	8745	1980
11	November	2019	1230	750	6500	1354	6725	268	3340	11325	3000	7950	19400	1665	1525	1250	1920	2420	3930	2338	20925	8360	1735
12	Desember	2019	1555	840	6925	1504	6500	359	3150	11150	3640	7925	19025	1535	1620	1630	2170	2660	3970	2594	21525	8400	1990
13	Januari	2020	1225	720	6350	1300	6650	318	2900	11375	3160	7825	16475	1500	1430	1590	1705	2210	3800	2194	19200	7950	1890
14	Februari	2020	1155	575	5525	981	5700	324	2590	10275	2450	6500	14925	1400	1220	1285	1280	2240	3490	2000	16600	6825	1875
15	Maret	2020	990	450	3900	722	4940	187	2000	10225	2160	6350	12500	950	1200	905	775	2180	3160	1313	16900	7250	835
16	April	2020	920	510	3850	1444	4600	252	2540	9875	2570	6525	11650	975	1440	915	855	1875	3500	2244	16300	8275	950
17	Mei	2020	1100	535	4770	1344	5775	251	2590	8150	2780	5750	12100	900	1415	850	860	1945	3150	1831	15700	7750	1085
18	Juni	2020	995	605	4800	1155	5575	251	2770	9350	2800	6525	11800	1185	1460	905	1135	2020	3050	1644	16550	7900	1200
19	Juli	2020	1085	730	5150	946	6225	294	2500	9200	3420	6450	12375	1060	1565	820	1265	2030	3050	1831	21350	8400	1190
20	Agustus	2020	1085	820	5100	836	6300	344	2440	10225	3790	7625	11875	1220	1580	890	1255	2040	2860	1781	23000	8225	1240
21	September	2020	1135	705	4460	787	5675	309	2030	10075	3560	7150	10400	1105	1550	720	925	1970	2560	1800	22800	8100	1095
22	Oktober	2020	1125	1055	5425	896	5850	349	2030	9650	4050	7000	12225	1070	1525	830	1075	1960	2620	2000	21125	7825	1205
23	November	2020	1390	1145	5300	1046	6075	344	2410	9900	4610	7100	14300	1335	1505	1015	1390	2360	3230	2325	23000	7725	1620
24	Desember	2020	1430	1935	6025	1095	6525	440	2730	9575	5100	6850	14475	1465	1480	1140	1655	2810	3310	2269	26600	7350	1985
25	Januari	2021	1200	2220	6100	881	5750	554	2220	9100	5500	6050	13375	1360	1465	1035	1345	2580	3110	2544	22850	6925	1800
26	Februari	2021	1180	2840	5400	1095	6150	526	2200	8575	6075	6050	12500	1535	1470	1135	1440	2710	3490	2438	22550	7000	1740
27	Maret	2021	1175	2250	5275	956	7000	505	2090	9200	4380	6600	12225	1920	1570	955	1315	2620	3420	2781	22125	6575	1535
28	April	2021	1245	2490	5500	996	7050	610	2090	8700	4610	6525	12850	2110	1440	980	1225	2370	3200	2519	21175	6000	1440
29	Mei	2021	1190	2450	5250	896	6750	600	2460	8200	4730	6350	12100	1990	1450	925	1115	2210	3440	1981	22550	5850	1250
30	Juni	2021	1205	2300	4940	851	6250	690	2670	8150	4610	6175	10300	1730	1400	930	1005	2000	3150	2456	20250	4950	990
31	Juli	2021	1335	2520	4720	966	6125	660	2690	8125	5500	6075	8800	1560	1260	790	975	2230	3240	2350	19550	4220	920
32	Agustus	2021	1260	2390	5225	1061	6400	605	2670	8425	5075	6175	11250	1810	1345	875	1035	2110	3400	1963	20075	4050	940
33	September	2021	1760	2290	5500	961	6425	605	3040	8350	4590	6350	10500	1975	1430	835	1190	2760	3690	1800	26000	3950	1210
34	Oktober	2021	1680	2340	6025	931	6200	650	3080	8800	4850	6350	11825	1725	1600	900	1510	2680	3800	1900	23550	4420	1245
35	November	2021	1700	2300	5775	916	6075	620	3070	8450	4790	6300	10575	1600	1600	960	1500	2600	3990	1769	21350	4480	1160
36	Desember	2021	2250	2250	5700	851	5950	600	3170	8700	4680	6325	12100	1720	1615	900	1375	2710	4040	1831	22150	4110	1105

Lampiran 2. Mencari Return dan Risk Saham Syariah

Mencari Return dan Risk Saham Syariah tahun 2019																								
No	Bulan	Tahun	Return Emiten																		Rata-Rata			
			ADRO	ANTM	ASSI	BRPT	CPIN	ERAA	EXCL	ICBP	INCO	INDF	INTP	JFFA	KLBF	MNCN	PGAS	PTBA	TLKM	TPIA		UNTR	UNVR	WIKA
1	Januari	2019																						
2	Februari	2019	-0.05755	0.05181	-0.15385	0.14943	-0.01351	-0.08734	0.10599	-0.05104	-0.02857	-0.08710	0.00000	-0.23549	-0.06563	0.10651	-0.01167	-0.07657	-0.01026	-0.02979	0.03013	-0.02650	-0.05805	
3	Maret	2019	0.02290	-0.12315	0.02098	0.18667	-0.12671	-0.15311	0.11667	-0.08802	-0.09358	-0.09187	0.11053	-0.21205	0.01672	-0.19786	-0.07087	0.05779	0.02591	-0.02632	0.01887	0.01079	0.20448	
4	April	2019	-0.02612	-0.02809	0.04452	0.13202	-0.17255	-0.18079	0.08955	0.04290	-0.10029	0.08171	0.03044	-0.11615	0.01645	0.25333	-0.01695	-0.05938	-0.04293	-0.08108	0.00648	-0.07520	0.12558	
5	Mei	2019	-0.00766	-0.16185	-0.02295	-0.18114	-0.07109	-0.18966	-0.02055	0.00771	-0.11475	-0.05036	-0.03636	-0.03846	-0.09061	0.21277	-0.11207	-0.22727	0.02902	0.00000	-0.06716	-0.02198	-0.06198	
6	Juni	2019	0.05019	0.16552	0.00000	-0.02727	-0.03469	0.63404	0.04196	0.03571	0.15556	0.06439	-0.05660	0.03333	0.03915	-0.08772	0.02427	-0.03268	0.06154	-0.02549	0.11243	0.01124	0.07048	
7	Juli	2019	-0.06618	0.10651	-0.06040	0.20872	0.13636	0.09375	0.08389	0.05419	-0.02885	0.00712	0.12375	-0.03226	0.00685	0.32212	-0.02844	-0.07432	0.03865	0.26258	-0.11613	-0.03111	-0.03704	
8	Agustus	2019	-0.11417	0.14439	-0.06463	0.16624	-0.06512	-0.26190	0.07740	0.12617	0.16502	0.12014	-0.03337	-0.01563	0.14966	-0.09818	-0.06341	-0.09854	0.03488	0.40637	-0.16048	0.12041	-0.05556	
9	September	2019	0.14667	-0.08879	-0.01124	0.09392	0.06468	0.17742	-0.01149	-0.00207	-0.00567	-0.02839	-0.13809	0.00317	-0.00888	-0.00403	0.09375	-0.08502	-0.03146	-0.07082	-0.01673	-0.04811	-0.12896	
10	Oktober	2019	0.01530	-0.08718	0.05303	-0.04040	0.17757	-0.03562	0.03198	-0.03526	0.05698	0.00000	0.06809	0.08861	-0.04776	0.06478	0.00476	-0.00442	-0.04040	0.15854	0.05346	-0.05968	0.02857	
11	November	2019	-0.06107	-0.15730	-0.06475	0.43158	0.06746	-0.23864	-0.05915	-0.02581	-0.19137	0.03247	-0.01000	-0.03198	-0.04389	-0.04943	-0.09005	0.07556	-0.04380	-0.01579	-0.01460	-0.04403	-0.12374	
12	Desember	2019	0.26423	0.12000	0.06538	0.11029	-0.03346	0.33955	-0.05689	-0.01545	0.21335	-0.00314	-0.01933	-0.07808	0.06230	0.30400	0.13021	0.09917	0.01018	0.10963	0.02867	0.00478	0.14697	
	Er		0.01516	-0.00529	-0.03303	0.11182	-0.00646	0.00888	0.03630	0.00464	0.00253	0.00409	0.00173	-0.05186	0.00312	0.07512	-0.01277	-0.03870	0.00230	0.26253	-0.01319	-0.01449	0.01007	0.00536
	Risk		0.10830	0.12599	-0.12992	0.15833	0.10772	0.27986	0.06440	0.05845	0.13054	0.06750	0.07684	0.10158	0.06716	0.17834	0.07450	0.09327	0.03881	0.15566	0.07806	0.05299	0.11290	0.09530

Mencari Return dan Risk Saham Syariah tahun 2020																								
No	Bulan	Tahun	Return Emiten																		Rata-Rata			
			ADRO	ANTM	ASSI	BRPT	CPIN	ERAA	EXCL	ICBP	INCO	INDF	INTP	JFFA	KLBF	MNCN	PGAS	PTBA	TLKM	TPIA		UNTR	UNVR	WIKA
1	Januari	2020	-0.21222	-0.14286	-0.08303	-0.13576	0.02308	-0.11421	-0.07937	0.02018	-0.13187	-0.01262	-0.13403	-0.02280	-0.11728	-0.02454	-0.21429	-0.16917	-0.04282	-0.15422	-0.10801	-0.05357	-0.05025	
2	Februari	2020	-0.05714	-0.20139	-0.12992	0.24521	-0.14286	0.01887	-0.10650	-0.09670	-0.24668	-0.16933	-0.09408	-0.06667	-0.14685	-0.19182	-0.24927	0.01357	-0.08158	-0.08352	-0.13542	-0.14151	-0.00794	
3	Maret	2020	-0.14286	-0.21739	-0.29412	-0.26396	-0.13333	-0.42284	-0.22780	-0.00487	-0.11837	-0.02308	-0.16248	-0.32143	-0.01639	-0.29572	-0.39453	-0.02679	-0.09456	-0.34775	0.10007	0.06227	-0.55467	
4	April	2020	-0.07071	0.13333	-0.01282	1.00000	-0.06883	0.34759	0.27000	-0.03423	0.18981	0.02756	-0.08800	0.02632	0.20000	0.01105	0.10323	-0.11991	0.10759	0.79952	-0.03550	0.14138	0.13772	
5	Mei	2020	0.19565	0.04902	0.23896	-0.06897	0.25543	-0.00397	0.01969	-0.17468	0.08171	-0.11877	0.03863	-0.07692	-0.01736	-0.07104	0.00585	0.03733	-0.10000	-0.18384	-0.03681	-0.06344	0.14211	
6	Juni	2020	-0.09545	0.13084	0.00629	-0.14074	-0.03463	0.00000	0.06950	0.14724	0.00719	0.13478	-0.02479	0.31667	0.03180	0.06471	0.31977	0.03856	-0.03175	-0.02039	0.05414	0.01935	0.10599	
7	Juli	2020	0.09045	0.20661	0.07292	-0.18103	0.11659	0.17131	-0.09747	-0.01604	0.22143	-0.01149	-0.04873	0.15094	0.07192	-0.09392	0.11454	0.00495	0.00000	0.11407	0.29003	0.06329	-0.00833	
8	Agustus	2020	0.00000	0.12329	-0.00971	-0.11579	0.01205	0.17007	-0.02400	0.11141	0.10819	0.18217	-0.04040	-0.10549	0.00958	0.08537	-0.07971	0.00493	-0.06230	-0.02730	0.07728	-0.02083	0.04202	
9	September	2020	0.04608	-0.14024	-0.12549	-0.05952	-0.09921	-0.10174	-0.16803	-0.01467	-0.06069	-0.06230	-0.12421	-0.09426	-0.01899	-0.19101	-0.26295	-0.03431	-0.10490	0.01053	-0.00870	-0.01520	-0.11694	
10	Oktober	2020	-0.00881	0.49645	0.21637	0.13924	0.03084	0.12945	0.00000	-0.04218	0.13764	-0.02098	0.17548	-0.03167	-0.01613	0.15278	0.16216	-0.00508	0.02344	0.11111	-0.07346	-0.03395	0.10046	
11	November	2020	0.23556	0.08531	-0.02304	0.16667	0.03846	-0.01433	0.18719	0.02591	0.13827	0.01429	0.16973	0.24766	-0.01311	0.22289	0.29302	0.20408	0.23282	0.16250	0.08876	-0.01278	0.34440	
12	Desember	2020	0.02878	0.68996	0.13679	0.04762	0.07407	0.27907	0.13278	-0.03283	0.10629	-0.03521	0.01224	0.09738	-0.01661	0.12315	0.19065	0.19068	0.02477	-0.02419	0.15652	-0.04854	0.22531	
	Er		0.00078	0.10108	0.01245	0.01188	0.00597	0.03827	-0.00203	-0.00929	0.03791	-0.00791	-0.01693	0.00998	-0.00412	-0.01734	0.00602	0.00990	-0.01077	0.01531	0.02391	-0.00863	0.02999	0.01073
	Risk		0.13066	0.27473	-0.11475	0.33982	0.11321	0.20425	0.14730	0.08449	0.14180	0.09569	0.11107	0.17284	0.08688	0.15707	0.23494	0.10874	0.09949	0.26074	0.11945	0.07299	0.22255	0.14590

Mencari Return dan Risk Saham Syariah tahun 2021																							
No	Bulan	Tahun	Return Emiten																		Rata-Rata		
			ADRO	ANTM	ASSI	BRPT	CPIN	ERAA	EXCL	ICBP	INCO	INDF	INTP	JFFA	KLBF	MNCN	PGAS	PTBA	TLKM	TPIA		UNTR	UNVR
1	Januari	2021	-0.16084	0.14729	0.21637	-0.19345	-0.11877	0.25909	-0.18681	-0.04961	0.07843	-0.11679	-0.07599	-0.07167	-0.01014	-0.09211	-0.18731	-0.08185	-0.06042	0.12121	-0.14098	-0.05782	-0.09320
2	Februari	2021	-0.01667	0.27928	-0.02304	0.24294	0.06957	-0.05054	-0.00901	-0.05769	0.10455	0.00000	-0.06542	0.12868	0.00341	0.09662	0.07063	0.05039	0.12219	-0.04177	-0.01313	0.01083	-0.03333
3	Maret	2021	-0.00424	-0.20775	0.13679	-0.12727	0.13821	-0.03992	-0.05000	0.07289	-0.27901	0.09091	-0.02200	0.25081	0.06803	-0.15859	-0.08681	-0.03321	-0.02006	0.14103	-0.01885	-0.06071	-0.11782
4	April	2021	0.05957	0.10667	0.01245	0.04167	0.00714	0.20792	0.00000	-0.05435	0.05251	-0.01136	0.05112	0.09896	-0.08280	0.02618	-0.06844	-0.09542	-0.06433	-0.09438	-0.04294	-0.08745	-0.06189
5	Mei	2021	-0.04418	-0.01606	-0.11475	-0.10000	-0.04255	-0.01639	0.17703	-0.05747	0.02603	-0.02682	-0.05837	-0.05687	0.00694	-0.05612	-0.08980	-0.06751	0.07500	-0.21340	0.06494	-0.02500	-0.13194
6	Juni	2021	0.01261	-0.06122	-0.02315	-0.05000	-0.07407	0.15000	0.08537	-0.00610	-0.02537	-0.02756	-0.14876	-0.15065	-0.03448	0.00541	-0.09865	-0.09502	-0.08430	0.23975	-0.10200	-0.15385	-0.20800
7	Juli	2021	0.10788	0.09565	0.04265	0.13450	-0.02000	-0.04348	0.00749	-0.00307	0.19306	-0.01619	-0.14563	-0.09827	-0.10000	-0.02985	0.11500	0.02857	-0.04326	-0.03457	-0.14747	-0.07071	
8	Agustus	2021	-0.05618	-0.05159	-0.04545	0.09794	0.04490	-0.08333	-0.00743	0.03692	-0.07727	0.01646	0.27841	0.16028	0.06746	0.10759	0.06154	-0.05381	0.04938	-0.16489	0.02685	-0.04028	0.02174
9	September	2021	0.39683	-0.04184	-0.05065	-0.09390	0.00391	0.00000	0.13858	-0.00900	-0.09557	0.02834	-0.06667	0.09116	0.06320	-0.04571	0.14976	0.30806	0.05529	-0.08280	0.29514	-0.02469	0.28723
10	Oktober	2021	-0.04545	0.02183	-0.04453	-0.03109	-0.03502	0.07438	0.01316	0.05389	0.05664	0.00000	0.12619	-0.12658	0.11888	0.07784	0.26891	-0.02899	0.02981	0.05556	-0.09423	0.11899	0.02893
11	November	2021	0.01190	-0.01709	0.10699	-0.01604	-0.02016	-0.04615	-0.00325	-0.03977	-0.01237	-0.09787	-0.10571	-0.07246	0.00000	0.06667	-0.00662	-0.02985	0.05000	-0.06908	-0.09342	0.01357	-0.06827
12	Desember	2021	0.32353	-0.02174	0.05263	-0.07065	-0.02058	-0.03226	0.03257	0.02959	-0.02296	0.00397	0.14421	0.07500	0.00938	-0.06250	-0.08333	0.04231	0.01253	0.03534	0.03747</		

Lampiran 3. Daftar Harga Saham Konvensional

No	Bulan	Tahun	Closing Price (Month)																
			APLN	ASSA	BBCA	BNNI	BBRI	BBTN	BDMN	BEST	BJBR	BJTM	BMRI	BSDE	ELSA	GGRM	HMSF	HOKI	INDY
1	Januari	2019	190	740	3635	9075	3850	2740	9100	262	2330	745	7450	1330	364	83650	3830	188	2130
2	Februari	2019	179	830	5515	8800	3850	2430	8525	254	2050	710	7125	1355	368	85400	3800	154	1955
3	Maret	2019	174	835	5510	9400	4110	2450	9175	240	2010	655	7475	1420	360	83200	3790	146	1845
4	April	2019	173	780	5750	9600	4370	2530	8850	296	2030	680	7725	1435	386	84475	3500	167	1705
5	Mei	2019	165	805	5820	8400	4100	2470	4630	244	1595	620	7675	1350	348	80475	3380	179	1410
6	Juni	2019	240	840	5995	9200	4360	2460	4800	306	1690	635	8025	1535	378	76875	3140	188	1680
7	Juli	2019	202	865	6190	8475	4480	2460	5075	318	1590	640	7975	1420	360	75500	3030	214	1485
8	Agustus	2019	186	830	6100	7700	4270	2000	4810	312	1585	635	7250	1350	346	69475	2690	208	1350
9	September	2019	254	790	6070	7350	4120	1960	4750	256	1570	635	6975	1390	320	52375	2290	214	1315
10	Oktober	2019	214	770	6290	7675	4210	1860	4200	254	1810	690	7025	1415	314	56100	2130	231	1285
11	November	2019	175	785	6280	7500	4090	2130	3680	192	1570	650	6975	1250	272	50375	1935	211	1085
12	Desember	2019	177	740	6685	7850	4400	2120	3950	216	1185	685	7675	1255	306	53000	2100	235	1195
13	Januari	2020	144	570	6480	7200	4460	1870	3480	167	985	625	7550	1115	272	55775	2070	220	960
14	Februari	2020	130	490	6290	7025	4190	1700	3170	135	890	615	7275	1000	208	51000	1700	208	750
15	Maret	2020	90	288	5525	3820	3020	840	2090	102	735	438	4680	670	151	41100	1425	173	695
16	April	2020	105	370	5170	4100	2730	880	2490	115	805	560	4460	705	196	45300	1595	175	795
17	Mei	2020	98	354	5190	3830	2950	790	2440	104	760	488	4470	635	197	48750	1940	170	640
18	Juni	2020	114	402	5695	4580	3030	1245	2690	114	760	500	4950	740	220	47175	1645	165	670
19	Juli	2020	117	535	6240	4600	3160	1265	2740	123	935	550	5800	690	228	49975	1705	170	980
20	Agustus	2020	117	550	6275	5100	3510	1575	2720	154	1055	595	5950	775	244	47500	1650	171	1025
21	September	2020	95	462	5420	4440	3040	1200	2170	169	870	510	4960	740	194	40050	1400	189	920
22	Oktober	2020	111	505	5790	4740	3360	1390	2460	181	1085	580	5775	890	212	40975	1415	213	935
23	November	2020	169	515	6205	6000	4090	1645	3170	182	1325	635	6325	1050	294	42250	1525	238	1710
24	Desember	2020	188	635	6770	6175	4170	1725	3140	180	1550	680	6325	1225	352	41000	1505	251	1730
25	Januari	2021	156	805	6760	5550	4180	1570	2860	141	1470	760	6575	1125	358	37725	1310	250	1465
26	Februari	2021	175	1255	6710	5950	4710	2070	3120	159	1585	845	6150	1160	402	36500	1335	276	1480
27	Maret	2021	157	1675	6215	5725	4400	1720	2730	151	1455	785	6150	1120	344	36175	1375	242	1425
28	April	2021	153	2160	6405	5700	4050	1590	2600	151	1390	815	6175	1175	356	36100	1320	242	1420
29	Mei	2021	148	2210	6375	5400	4260	1635	2330	144	1385	755	6000	1120	304	33150	1270	208	1285
30	Juni	2021	136	2270	6025	4630	3940	1370	2040	137	1210	705	5900	965	266	44200	1215	192	1300
31	Juli	2021	129	2400	5970	4780	3710	1315	2160	122	1225	695	5700	935	262	32800	1045	191	1370
32	Agustus	2021	123	2640	6550	5400	3573	1405	2350	121	1235	715	6100	960	260	33075	1000	191	1340
33	September	2021	131	3470	7060	5375	3850	1420	2660	127	1360	720	6150	1000	306	32550	1030	188	1900
34	Oktober	2021	138	3180	7475	7060	4250	1780	2690	130	1425	780	7175	1110	304	33500	1035	190	1780
35	November	2021	129	3700	7275	6800	4090	1710	2410	123	1360	745	7000	1085	278	31400	995	182	1635
36	Desember	2021	122	3320	7300	6750	4110	1730	2350	112	1335	750	7025	1010	276	30600	965	181	1545

INDY	INKP	ISAT	JSMR	LPKR	MEDC	PNBN	PNLF	PSAB	SMGR	SSIA	SSMS	TBIG	TINS	TKIM	TOWR	WSKT
2130	13000	2740	4920	222	855	1410	304	222	12675	488	1185	984	1285	13475	845	1975
1955	11025	3300	5225	248	783	1625	446	195	12650	590	1090	796	1370	11175	790	1875
1845	8675	2510	5975	229	749	1400	354	192	13875	555	1040	778	1250	10875	785	1985
1705	7400	2610	6100	260	745	1295	404	189	13500	675	1085	790	1370	10075	775	2120
1410	7750	2050	5700	256	656	1250	350	181	11550	585	1030	732	1120	10200	720	1810
1680	9375	2630	5725	264	686	1300	332	240	11575	720	1010	758	1135	12575	705	2010
1485	7475	3410	6000	280	720	1440	350	256	12875	810	1010	840	1035	12000	740	2050
1350	6850	3650	5600	254	626	1380	304	264	13250	725	915	1195	980	9950	705	1745
1315	6475	2850	5700	236	584	1335	310	260	11550	730	935	1225	965	10550	655	1650
1285	7275	3320	5450	236	559	1345	290	298	12650	770	810	1265	890	10575	660	1555
1085	6800	2860	4940	244	601	1215	276	199	11450	675	875	1095	705	9200	730	1225
1195	7700	2910	5175	242	732	1335	302	260	12000	655	845	1230	825	10275	805	1485
960	6750	2290	4600	230	597	1160	260	244	11950	655	800	1160	710	9100	845	1230
750	5625	2040	4680	228	533	1085	252	214	10475	645	810	1105	575	6000	805	975
695	4010	1555	2540	133	327	690	212	191	7625	440	935	905	428	3990	675	484
795	5550	2150	3150	162	381	755	181	193	7950	304	895	1195	466	5000	900	605
640	5250	2020	3550	184	372	740	168	189	9800	312	835	1060	444	3970	955	610
670	5975	2350	4400	171	383	815	184	176	9625	390	780	1105	595	5150	1020	710
980	7800	2300	3930	138	393	805	185	260	9225	376	820	1290	760	6750	1135	625
1025	9300	2300	3910	157	466	810	206	248	10550	376	860	1305	795	6825	1035	650
920	8975	1990	3610	119	338	740	183	206	9175	430	800	1335	675	6050	1035	498
935	9125	2010	3560	135	382	785	191	210	9575	486	815	1500	830	6100	990	740
1710	8675	2200	4190	234	498	990	224	206	11700	540	690	1425	1070	7075	1095	1040
1730	10425	5050	4630	214	590	1065	246	264	12425	575	1250	1630	1485	9850	960	1440
1465	12000	5025	4320	175	650	1000	242	204	10600	450	940	2240	1690	13200	960	1415
1480	13175	5550	4170	202	695	1145	230	228	10200	520	1060	2170	2220	14775	1265	1425
1425	10450	6275	4040	193	570	1080	204	195	10425	482	955	2070	1615	10425	1100	1155
1420	9100	6575	4150	214	670	900	193	200	10425	450	930	2790	1730	9975	1140	1110
1285	8500	6350	3950	164	690	880	196	197	9700	434	875	2590	1600	9225	1175	1035
1300	7450	6850	3520	154	640	780	188	178	9500	436	830	3210	1490	7800	1240	880
1370	6800	5900	3940	149	488	730	181	177	7700	498	835	3210	1665	6825	1465	875
1340	7900	6325	3960	133	476	785	187	161	9250	488	835	3130	1525	7550	1340	835
1900	8575	6650	3880	153	550	745	180	150	8200	498	915	2960	1510	7950	1325	835
1780	8475	6925	4200	148	570	790	182	158	9100	498	1140	2940	1590	8350	1160	920
1635	7550	8150	4070	148	478	755	178	151	8000	488	1175	3020	1580	7675	1160	790
1545	7825	6200	3890	141	466	770	172	139	7250	484	965	2950	1455	7525	1125	635

Lampiran 4. Mencari *Return* dan *Risk* Saham Konvensional

a. *Return* dan *Risk* Saham Konvensional Tahun 2019

No	Bulan	Tahun	Return Emiten																
			APLN	ASSA	BBCA	BBNI	BBRI	BBTN	BDMN	BEST	BJBR	BJTM	BMRI	BSDE	ELSA	GGRM	HMSP	HOKI	INDY
1	Januari	2019																	
2	Februari	2019	-0.05789	0.12162	-0.02130	-0.03030	0.00000	-0.11314	-0.06319	-0.03053	-0.12017	-0.04698	-0.04362	0.01880	0.01099	0.02092	-0.00783	-0.18000	-0.08216
3	Maret	2019	-0.02793	0.06602	-0.00091	0.06818	0.06753	0.00823	0.07625	-0.05512	-0.01951	-0.07746	0.04912	0.04797	-0.02174	-0.02576	-0.00263	-0.04878	-0.05627
4	April	2019	-0.00575	-0.06587	0.04356	0.02128	0.06326	0.03265	-0.03542	0.23333	0.00995	0.03817	0.03344	0.01056	0.07222	0.01532	-0.07652	0.11111	-0.07588
5	Mei	2019	-0.04624	0.03205	0.01217	-0.12500	-0.06178	-0.02372	-0.47684	-0.17568	-0.21429	-0.08824	-0.00647	-0.05923	-0.09845	-0.04735	-0.03429	0.10000	-0.17302
6	Juni	2019	0.45455	0.04348	0.03007	0.09524	0.06341	-0.00405	0.03672	0.25410	0.05956	0.02419	0.04560	0.13704	0.08621	-0.04473	-0.07101	0.04895	0.19149
7	Juli	2019	-0.15833	0.02976	0.03253	-0.07880	0.02752	0.00000	0.05729	0.03922	-0.05917	0.00787	-0.00623	-0.07492	-0.04762	-0.01789	-0.03503	0.14000	-0.11607
8	Agustus	2019	-0.07921	-0.04046	-0.01454	-0.09145	-0.04688	-0.18699	-0.05222	-0.01887	-0.00314	-0.00781	-0.09091	-0.04930	-0.03889	-0.07980	-0.11221	-0.02924	-0.09091
9	September	2019	0.36559	-0.04819	-0.00492	-0.04545	-0.03513	-0.02000	-0.01247	-0.17949	-0.00946	0.00000	-0.03793	0.02963	-0.07514	-0.24613	-0.14870	0.10000	-0.05293
10	Oktober	2019	-0.15748	-0.02532	0.03624	0.04422	0.02184	-0.05102	-0.11579	-0.00781	0.15287	0.08661	0.00717	0.01799	-0.01875	0.07112	-0.06987	0.08147	-0.02281
11	November	2019	-0.18224	0.01948	-0.00159	-0.02280	-0.02850	0.14516	-0.12381	-0.24409	-0.13260	-0.05797	-0.00712	-0.11661	-0.13376	-0.10205	-0.09155	-0.08649	-0.15564
12	Desember	2019	0.01143	-0.05732	0.06449	0.04667	0.07579	-0.00469	0.07337	0.12500	-0.24522	0.05385	0.10036	0.00400	0.12500	0.05211	0.08527	0.11243	0.10138
	Er		0.01059	0.00139	0.01598	-0.01075	0.01337	-0.01978	-0.05783	-0.00545	-0.05284	0.00395	-0.00310	-0.01272	-0.03675	-0.05131	0.02545	-0.04598	
	Risk		0.20852	0.05587	0.02713	0.07123	0.05965	0.08323	0.15597	0.16214	0.11763	0.05613	0.05225	0.06914	0.08028	0.08728	0.06297	0.10029	0.10791

No	Bulan	Tahun	Return Emiten																
			INPK	ISAT	JSMR	LPKR	MEDC	PNBN	PNLF	PSAB	SMGR	SSIA	SSMS	TBIG	TINS	TKIM	TOWR	WSKT	
-0.15192	0.20438	0.06199	0.11429	-0.08416	0.15248	0.46711	-0.12162	-0.00197	0.20902	-0.08017	-0.19106	0.06615	-0.17069	-0.06509	-0.05063				
-0.21315	-0.23939	0.14354	-0.07692	-0.04324	-0.13846	-0.20628	-0.01538	0.09684	-0.05932	-0.04587	-0.02261	-0.08759	-0.02685	-0.00633	0.05867				
-0.14697	0.03984	0.02092	0.13889	-0.00565	-0.07500	0.14124	-0.01563	-0.02703	0.21622	0.04327	0.01542	0.09600	-0.07356	-0.01274	0.06801				
0.04730	-0.21456	-0.06557	-0.01829	-0.11932	-0.03475	-0.13366	-0.04233	-0.14444	-0.13333	-0.05069	-0.07342	-0.18248	0.01241	-0.07097	-0.14623				
0.20968	0.28293	0.00439	0.03315	0.04516	0.04000	-0.05143	0.32597	0.00216	0.23077	-0.01942	0.03552	0.01339	0.23284	-0.02083	0.11950				
-0.20267	0.29658	0.04803	0.06061	0.04938	0.10769	0.05422	-0.01667	0.11231	0.12500	0.00000	0.10818	-0.08811	-0.04573	0.04965	0.01900				
-0.08361	0.07038	-0.06667	-0.09286	-0.12941	-0.04167	-0.13143	0.11864	0.02913	-0.10494	-0.09406	0.42262	-0.05314	-0.17083	-0.04730	-0.14878				
-0.05474	-0.21918	0.01786	-0.07087	-0.06757	-0.03261	0.01974	-0.01515	-0.12830	0.00690	0.02186	0.02510	-0.01531	0.06030	-0.07092	-0.05444				
0.12355	0.16491	-0.04386	0.00000	-0.04348	0.00749	-0.06452	0.14615	0.09524	0.05479	-0.13369	0.03265	-0.07772	0.00237	0.00763	-0.05758				
-0.06529	-0.13855	-0.09358	0.03390	0.07576	-0.09665	-0.04828	-0.33221	-0.09486	-0.12338	0.08025	-0.13439	-0.20787	-0.13002	0.10606	-0.21222				
0.13235	0.01748	0.04757	-0.00820	0.21831	0.09877	0.09420	0.30653	0.04803	-0.02963	-0.03429	0.12329	0.17021	0.11685	0.10274	0.21224				
-0.03686	0.02407	0.00678	0.01034	-0.00947	-0.00116	0.01281	0.03076	-0.00117	0.03564	-0.02844	0.03103	-0.03331	-0.01754	-0.00255	-0.01823	-0.06095			
0.14473	0.20200	0.06979	0.07554	0.10164	0.09186	0.18313	0.18793	0.09015	0.14029	0.06266	0.16080	0.11471	0.12318	0.06437	0.12628	0.10569			

b. *Return* dan *Risk* Saham Konvensional Tahun 2020

No	Bulan	Tahun	Return Emiten																	
			APLN	ASSA	BBCA	BBNI	BBRI	BBTN	BDMN	BEST	BJBR	BJTM	BMRI	BSDE	ELSA	GGRM	HMSP	HOKI	INDY	INPK
1	Januari	2020	-0.18644	-0.22973	-0.03067	-0.08280	0.01364	-0.11792	-0.11899	-0.22685	-0.16878	-0.08759	-0.01629	-0.11155	-0.11111	0.05236	-0.01429	-0.06383	-0.19665	-0.12338
2	Februari	2020	-0.09722	-0.14035	-0.02932	-0.02431	-0.06054	-0.09091	-0.08908	-0.19162	-0.09645	-0.01600	-0.03642	-0.10314	-0.23529	-0.08561	-0.17874	-0.05682	-0.21875	-0.16667
3	Maret	2020	-0.30769	-0.41224	-0.12162	-0.45623	-0.27924	-0.50588	-0.34069	-0.24444	-0.17416	-0.28780	-0.35670	-0.33000	-0.27404	-0.19412	-0.16176	-0.16867	-0.07333	-0.28711
4	April	2020	0.16667	0.28472	-0.06425	0.07330	-0.09603	0.04762	0.19139	0.12745	0.09524	0.27854	-0.04701	0.05224	0.29801	0.10219	0.11930	0.01449	-0.14388	0.38404
5	Mei	2020	-0.06667	-0.04324	0.00387	-0.06585	0.08059	-0.13636	-0.02008	-0.09565	-0.05590	-0.12857	0.00224	-0.09929	0.00510	0.07616	0.21630	-0.02857	-0.19497	-0.05405
6	Juni	2020	0.16327	0.13559	0.09730	0.19582	0.02712	0.63816	0.10246	0.09615	0.00000	0.02459	0.10738	0.16355	-0.03231	-0.15206	-0.02941	0.04688	0.13810	
7	Juli	2020	0.02632	0.33085	0.09570	0.00437	0.04290	0.01606	0.01859	0.07895	0.23026	0.10000	0.17172	-0.06757	0.03636	0.05935	0.03647	0.03030	0.46269	0.30544
8	Agustus	2020	0.00000	0.02804	0.00561	0.10870	0.11076	0.24506	-0.00730	0.25203	0.12834	0.08182	0.02586	0.12319	0.07018	-0.04952	-0.03226	0.00735	0.04592	0.19231
9	September	2020	-0.18803	-0.16000	-0.13625	-0.12941	-0.13390	-0.23810	-0.20221	0.09740	-0.17536	-0.14286	-0.16639	-0.04516	-0.20492	-0.15684	-0.15152	0.10219	-0.10244	-0.03495
10	Oktober	2020	0.16842	0.09307	0.06827	0.06757	0.10526	0.15833	0.13364	0.07101	0.24713	0.13725	0.16431	0.20270	0.09278	0.02310	0.01071	0.12583	0.01630	0.01671
11	November	2020	0.52252	0.01980	0.07168	0.26582	0.21726	0.18345	0.28862	0.00552	0.22120	0.09483	0.09524	0.17978	0.38679	0.03112	0.07774	0.11765	0.82888	-0.04932
12	Desember	2020	0.11243	0.23301	0.09106	0.02917	0.01956	0.04863	-0.00946	-0.01099	0.16981	0.07087	0.00000	0.16667	0.19728	-0.02959	-0.01311	0.05789	0.01170	0.20173
	Er		0.02613	0.01163	0.00428	-0.00116	0.00395	0.02068	-0.00443	-0.00342	0.03511	0.01042	-0.00467	0.01110	0.03149	-0.01698	-0.02027	0.00903	0.06417	0.04357
	Risk		0.22149	0.22183	0.08303	0.18298	0.13101	0.28271	0.17268	0.15576	0.16641	0.15200	0.14654	0.16332	0.20862	0.09270	0.12402	0.08587	0.30414	0.20159

No	Bulan	Tahun	Return Emiten																
			INPK	ISAT	JSMR	LPKR	MEDC	PNBN	PNLF	PSAB	SMGR	SSIA	SSMS	TBIG	TINS	TKIM	TOWR	WSKT	Rata-rata
-0.12338	-0.21306	-0.11111	-0.04959	-0.18497	-0.13109	-0.13907	-0.06154	-0.00417	0.00000	-0.05325	-0.05691	-0.13939	-0.11436	0.04969	-0.17172				
-0.16667	-0.10917	0.01739	-0.00870	-0.10638	-0.06466	-0.03077	-0.12295	-0.12343	-0.01527	0.01250	-0.04741	-0.19014	-0.34066	-0.04734	-0.20732				
-0.28711	-0.23775	-0.45726	-0.41667	-0.38730	-0.36406	-0.15873	-0.10748	-0.27208	-0.31783	0.15432	-0.18100	-0.25565	-0.33500	-0.16149	-0.50359				
0.38404	0.38264	0.24016	0.21805	0.16580	0.09420	-0.14623	0.01047	0.04262	-0.30909	-0.04278	0.32044	0.08879	0.25313	0.33333	0.25000				
-0.05405	-0.06047	0.12698	0.13580	-0.02222	-0.01987	-0.07182	-0.02073	0.23270	0.02632	-0.06704	-0.11297	-0.04721	-0.20600	0.06111	0.00826				
0.13810	0.16337	0.23944	-0.07065	0.02727	0.10135	0.09524	-0.06878	-0.01786	0.25000	-0.06587	0.04245	0.34009	0.29723	0.06806	0.16393				
0.30544	-0.02128	-0.10682	-0.19298	0.02655	-0.01227	0.00543	0.47727	-0.04156	-0.03590	0.05128	0.16742	0.27731	0.31068	0.11275	-0.11972				
0.19231	0.00000	-0.00509	0.13768	0.18534	0.00621	0.11351	-0.04615	0.14363	0.00000	0.04878	0.01163	0.04605	0.01111	-					

c. Return dan Risk Saham Konvensional Tahun 2021

No	Bulan	Tahun	Return Emiten																
			APLN	ASSA	BBCA	BBNI	BBRI	BBTN	BDMN	BEST	BHR	BJTM	BMRI	BSDE	ELSA	GGRM	HMSJ	HOKI	INDY
1	Januari	2021	-0.17021	0.26772	-0.00148	-0.10121	0.00240	-0.08986	-0.08917	-0.21667	-0.05161	0.11765	0.03953	-0.08163	0.01705	-0.07988	-0.12957	-0.00498	-0.15318
2	Februari	2021	0.12179	0.55901	-0.00740	0.07207	0.12679	0.31847	0.09091	0.12766	0.07823	0.11184	-0.06464	0.03111	0.12291	-0.03247	0.01908	0.10400	0.01024
3	Maret	2021	-0.10286	0.33466	-0.07377	-0.03782	-0.06582	-0.16908	-0.12500	-0.05031	-0.08202	-0.07101	0.00000	-0.03448	-0.14428	-0.00800	0.02996	-0.12319	-0.03716
4	April	2021	-0.02548	0.28955	0.03057	-0.00437	-0.07955	-0.07558	-0.04762	0.00000	-0.04467	0.03822	0.00407	0.04911	0.03488	-0.00207	-0.04000	0.00000	-0.00351
5	Mei	2021	-0.03268	0.02315	-0.00468	-0.05263	0.05185	0.02830	-0.10385	-0.04636	-0.00360	-0.07362	-0.02834	-0.04681	-0.14607	-0.08172	-0.03788	-0.14050	-0.09507
6	Juni	2021	-0.08108	0.02715	-0.05490	-0.14259	-0.07512	-0.16208	-0.12446	-0.04861	-0.12635	-0.06623	-0.01667	-0.13839	-0.12500	0.33353	-0.04331	-0.07692	0.01167
7	Juli	2021	-0.05147	0.05727	-0.00913	0.03240	-0.05838	-0.04015	0.05882	-0.10949	0.01240	-0.01418	-0.03390	-0.03109	-0.01504	-0.25792	-0.13992	-0.00521	0.05385
8	Agustus	2021	-0.04651	0.10000	0.09715	0.12971	-0.03702	0.06844	0.08796	-0.00820	0.00816	0.02878	0.07018	0.02674	-0.00763	0.00838	-0.04306	0.00000	-0.02190
9	September	2021	0.06504	0.29924	0.06870	-0.00463	0.07763	0.01068	0.13191	0.04959	0.10121	0.00699	0.00820	0.04167	0.17692	-0.01587	0.03000	-0.01571	0.41791
10	Oktober	2021	0.05344	-0.07289	0.06786	0.30233	0.10390	0.25352	0.01128	0.02362	0.04779	0.08333	0.16667	0.11000	-0.00654	0.02919	0.00485	0.01064	-0.06316
11	November	2021	-0.06522	0.16352	-0.02676	-0.02857	-0.03765	-0.03933	-0.10409	-0.05385	-0.04561	-0.04487	-0.02439	-0.02252	-0.08553	-0.06269	-0.03865	-0.04211	-0.08146
12	Desember	2021	-0.05426	-0.10270	0.00344	-0.00735	0.00489	0.01170	-0.02490	-0.08943	-0.01838	0.00671	0.00357	-0.06912	-0.00719	-0.02548	-0.03015	-0.00549	-0.05505
Er			-0.03246	0.16214	0.00747	0.01311	0.00116	0.00959	-0.01985	-0.03517	-0.01037	0.01030	0.01036	-0.01379	-0.01546	-0.01634	-0.03489	-0.02495	-0.00140
Riak			0.07928	0.19335	0.05079	0.11603	0.07267	0.14836	0.09334	0.08603	0.06562	0.06840	0.06036	0.06816	0.10023	0.13293	0.05487	0.06494	0.14327

INKP	ISAT	JSMR	LPKR	MEDC	PNBN	PNLF	PSAB	SMGR	SSIA	SSMS	TBIG	TINS	TKIM	TOWR	WSKT	Rata-rata
0.23741	-0.00495	-0.06695	-0.18224	0.10169	-0.06103	-0.01626	-0.22727	-0.14688	-0.21739	-0.24800	0.37423	0.13805	0.34010	0.00000	-0.01736	
0.02132	0.10448	-0.03472	0.15429	0.06923	0.14500	-0.04959	0.11765	-0.03774	0.15556	0.06383	-0.03125	0.31361	0.11932	0.31771	0.00707	
-0.20683	0.13063	-0.03118	-0.04455	-0.17986	-0.05677	-0.11304	-0.14474	0.02206	-0.07308	-0.04500	-0.04608	-0.27252	-0.29442	-0.13043	-0.18947	
-0.12919	0.04781	0.02723	0.10881	0.17544	-0.16667	-0.05392	0.02564	0.00000	-0.06639	-0.02618	0.34783	0.07121	-0.04317	0.03636	-0.03896	
-0.06593	-0.03422	-0.04819	-0.23364	0.02985	-0.02222	0.01554	-0.01500	-0.06954	-0.03556	-0.05914	-0.07168	-0.07514	-0.07519	0.03070	-0.06757	
-0.12353	0.07874	-0.10886	-0.06098	-0.07246	-0.11364	-0.04082	-0.09645	-0.02062	0.00461	-0.05143	0.23938	-0.06875	-0.15447	0.05532	-0.14976	
-0.08725	-0.13869	0.11932	-0.03247	-0.23750	-0.06410	-0.03723	-0.00562	-0.18947	0.14220	0.00602	0.00000	0.11745	-0.12500	0.18145	-0.00568	
0.16176	0.07203	0.00508	-0.10738	-0.02459	0.07534	0.03315	-0.09940	0.20130	-0.02008	0.00000	-0.02492	-0.08408	0.10623	-0.08532	-0.04571	
0.08544	0.05138	-0.02020	0.15038	0.15546	-0.05096	-0.03743	-0.06832	-0.11351	0.02049	0.09581	-0.05431	-0.00984	0.05298	-0.01119	0.00000	
-0.01166	0.04135	0.08247	-0.03268	0.03636	0.06040	0.01111	0.05333	0.10976	0.00000	0.24590	-0.00676	0.05298	0.05031	-0.12453	0.10180	
-0.10914	0.17690	-0.03095	0.00000	-0.16140	-0.04430	-0.02198	-0.04430	-0.12088	-0.02008	0.03070	0.02721	-0.00629	-0.08084	0.00000	-0.14130	
0.03642	-0.23926	-0.04423	-0.04730	-0.02510	0.01987	-0.03371	-0.07947	-0.09375	-0.00820	-0.17872	-0.02318	-0.07911	-0.01954	-0.03017	-0.19620	
-0.01593	0.02385	-0.01260	-0.02731	-0.01107	-0.02326	-0.02868	-0.04791	-0.03827	-0.00983	-0.01385	0.06087	0.00813	-0.01031	0.01999	-0.06193	-0.00541
0.13049	0.11605	0.06329	0.12011	0.13216	0.08584	0.03823	0.09199	0.11116	0.09669	0.12602	0.16153	0.14660	0.16120	0.12621	0.09030	0.10292