



KOMPARASI RETURN DAN RISIKO SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL PADA JII DAN IDX30 PERIODE 2019-2023

Marlinda

Magister Ekonomi Syariah, UIN Ar-Raniry Banda Aceh
Corresponding Author's: marlind607@gmail.com

Hendra Syahputra

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UIN Ar-Raniry Banda Aceh
hsyahputra@ar-raniry.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk membandingkan rata-rata *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional di Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30. Penelitian ini menggunakan variabel *return* dan risiko saham yang didapatkan dari perhitungan data historis harga saham. Data diambil dari website BEI yang menyediakan data perusahaan saham syariah yang terdaftar di JII dan data perusahaan saham konvensional yang terdaftar di IDX periode 2019-2023 serta website Yahoo Finance yang menyediakan data harga penutupan saham bulanan pada JII dan IDX selama periode 2019-2023. Populasi penelitian ini adalah 30 emiten saham syariah di JII dan 30 emiten saham konvensional di IDX30. Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 3 saham syariah dan 5 saham konvensional periode 2019-2023. Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan inferensial dengan menggunakan uji beda untuk menarik kesimpulan. Hasil uji beda *Independent Sample T-Test* menunjukkan bahwa variabel *return* memperoleh nilai signifikansi sebesar $0,777 > 0,05$ dan variabel risiko memperoleh nilai signifikansi sebesar $0,209 > 0,05$. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa saham syariah dan saham konvensional tidak menunjukkan tingkat *return* dan risiko yang berbeda secara signifikan.

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

Abstract

The purpose of this study is to compare the average return and risk of Islamic stocks and conventional stocks in the Jakarta Islamic Index (JII) and IDX30. This study uses stock return and risk variables obtained from the calculation of historical stock price data. Data is taken from the IDX website which provides data on Islamic stock companies listed on the JII and data on conventional stock companies listed on the IDX for the 2019-2023 period and the Yahoo Finance website which provides monthly stock closing price data on the JII and IDX during the 2019-2023 period. The population of this study were 30 Islamic stock issuers in JII and 30 conventional stock issuers in IDX30. Sample withdrawal using purposive sampling method so as to obtain 3 Islamic stocks and 5 conventional stocks for the 2019-2023 period. Data analysis uses descriptive and inferential statistics using a t-test to draw conclusions. The results of the Independent Sample T-Test difference test show that the return variable obtained a significance value of $0.777 > 0.05$ and the risk variable obtained a significance value of $0.209 > 0.05$. It can be concluded that Islamic stocks and conventional stocks do not show significantly different levels of return and risk.

Keywords: *Return, Risk, Islamic Stocks, Conventional Stocks*

A. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal syariah Indonesia menunjukkan pertumbuhan positif. Pada ajang penghargaan *Global Islamic Finance Awards* (GIFA) tahun 2016-2018, Bursa Efek Indonesia (BEI) pernah meraih penghargaan sebagai *The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year*. Pada tahun yang sama yakni tahun 2018 pasar modal syariah juga menerima penghargaan sebagai *The Best Emerging Islamic Capital Market of the Year*. Selanjutnya, pada tahun 2019-2022 selama empat tahun berturut-turut pasar modal syariah kembali meraih penghargaan sebagai *The Best Islamic Capital Market* (ITrade, 2022). Hal tersebut membuktikan kinerja pasar modal syariah Indonesia diakui dunia. Pasar modal syariah Indonesia diprediksi akan berkembang lebih maju mengingat warga negara Indonesia mayoritas beragama Islam serta tinggi minat masyarakat berinvestasi pada pasar modal syariah.

Sebagai seorang muslim sudah menjadi suatu keharusan tuntunan agama untuk memilih jenis investasi yang mengandung kehalalan dan keberkahan (Herman & Khalaf, 2023). Namun dibalik itu, investor juga harus teliti dan cermat dalam menghitung imbal hasil (*return*) dan risiko jenis investasi yang dipilih. Maksud investor berinvestasi tidak lain hanya untuk memperoleh *return* (Setianingsih, 2021). Investasi tersebut tentu tidak lepas dari ketidakpastian yang sukar untuk diramalkan karena fluktuasi harga saham begitu melaju (Rumianti, 2023). Pergerakan harga saham yang fluktuatif tersebut disebabkan oleh harga yang bergerak atas permintaan dan pembelian saham dari masing-masing perusahaan. Besar kecilnya keuntungan dan tingkat penyimpangan dari hasil tersebut tidak dapat terlihat dengan jelas (Suryani, 2021). Namun, investor dapat memperkirakan besaran keuntungan dan selisih dari hasil investasi tersebut (Sitepu et al., 2020). Risiko investasi akan selalu searah dengan penerimaan *return* (Hawa et al., 2023). Sebagaimana dalam teori portofolio "*high return high risk*" apabila tinggi tingkat penawaran *return* maka akan tinggi pula risiko investasinya (Palisungan, 2021).

Untuk mempertimbangkan hasil investasi yang dapat diterimanya, investor memerlukan peranan informasi akuntansi dalam menganalisa tingkat *return* dan risiko investasi (Yap & Firnanti, 2019). Perubahan kondisi mikro dan makro ekonomi mendorong investor untuk membentuk keputusan investasi yang tepat agar tetap mempertahankan *return* terbaik (Heman et al., 2023). Oleh karenanya, *return* dibedakan dengan *actual return* (imbal hasil yang sebenarnya) dan *expected return* (imbal hasil yang diharapkan). Sedangkan indikator yang digunakan untuk mengukur risiko adalah standar deviasi (Akbar, 2021). Umumnya, investor akan lebih tertarik pada jenis investasi dengan tawaran *return* yang tinggi dan pada tingkatan risiko tertentu. Motivasi investor untuk mendapatkan

return yang optimal membuat investor tertarik melakukan investasi saham (Nofitasari & Adi, 2021).

Pada dasarnya saham syariah dan saham konvensional sama halnya, yang membedakan keduanya adalah saham syariah memegang aturan syariah yang mengharuskan perusahaan dan kegiatan operasionalnya menghindari hal-hal yang dilarang dalam hukum Islam. Seperti perusahaannya tidak melakukan praktik riba dan perjudian, produk yang dijual bukanlah produk yang diharamkan dalam Islam dan lain sebagainya. Saham syariah bertujuan agar umat Islam merasa yakin dan aman dalam berinvestasi saham di pasar modal (Solatiyah & Yakup, 2023). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melaporkan bahwa pertumbuhan transaksi saham syariah menunjukkan tren yang positif. Pada periode II tahun 2023, jumlah saham syariah telah mencapai 650 saham dan terjadi peningkatan setiap tahunnya. Meskipun saham syariah menunjukkan perkembangan yang baik di Indonesia namun tingkat keuntungan dan risiko belum tentu lebih baik dari konvensional.

Investor perlu membandingkan saham syariah dan saham konvensional karena kedua jenis saham tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda. Dengan membandingkan keduanya, investor dapat memilih investasi yang sesuai dengan tujuan, nilai dan preferensi mereka serta memahami potensi *return* dan risiko dari kedua jenis saham. Mengkomparasi *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional bertujuan mengukur kinerja saham syariah saat ini, apakah terdapat perbedaan dari kedua jenis saham dengan melihat potensi *return* dan risiko, apabila tidak maka dapat menambah keyakinan investor untuk memilih investasi saham syariah, terutama bagi investor yang menginginkan skema investasi pada bisnis halal. Untuk mengukur tingkat *return* dan risiko saham syariah dan konvensional, peneliti menggunakan perusahaan yang tercatat pada indeks pasar saham syariah dan konvensional. Indeks pasar saham adalah ukuran nilai yang menggambarkan pergerakan harga saham dari sekumpulan saham yang ditentukan dengan kriteria dan metodologi tertentu. Saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 44 indeks saham, diantaranya *Jakarta Islamic Indeks (JII)* dan *IDX30* yang mengukur kinerja berdasarkan tingkatan likuiditas serta kapitalisasi pasar tertinggi pada 30 emiten. Kedua indeks ini dijadikan acuan untuk melihat tingkat *return* dan risiko kedua jenis saham dan dinilai mampu mewakili saham syariah dan saham konvensional di pasar modal Indonesia.

Adapun penelitian yang relevan dengan kesenjangan penelitian adalah penelitian (Cahyani & Fajar, 2020; Diarawati & Maslichah, 2021; Mustafidah & Khakim, 2023; Putra, 2020; Rini et al., 2020; Rufaidah & Arfan, 2022) yang menunjukkan bahwa *return* dan risiko saham syariah dan saham konvensional tidak berbeda secara signifikan. Namun penelitian (Lestari & Erdiana, 2021; Listika & Devi, 2021) menunjukkan risiko saham syariah dan saham konvensional ada perbedaan yang signifikan. Oleh sebab itu dikarenakan kesenjangan

tersebut, penelitian ini menarik diteliti lebih luas untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* dan risiko saham syariah dan konvensional. Fokus utama penelitian adalah melihat perbedaan yang signifikan antara saham syariah yang terdaftar di JII dan saham konvensional yang terdaftar di IDX30. Dalam konteks ini, penelitian ini bertujuan untuk membandingkan *return* dan risiko saham syariah dan konvensional yang terdaftar pada JII dan IDX30 periode 2019-2023. Manfaat dari penelitian diharapkan dapat memberi pemahaman lebih mendalam sebagai solusi pengambilan keputusan investasi yang lebih bijak sesuai dengan tujuan, nilai dan profil *return* dan risiko yang investor dimiliki.

B. KAJIAN PUSTAKA

Menurut Husnan (2018), pasar modal merupakan pasar sebagai tempat instrumen jangka panjang baik diterbitkan oleh pemerintah, lembaga publik maupun perusahaan swasta yang diperjualbelikan untuk memulai suatu kegiatan investasi. Lebih jauh Tandellilin (2010) menggambarkan pasar modal sebagai wadah pertemuan pihak dana berlebih yang kemudian menyalurkan dana tersebut ke pihak yang membutuhkan dana, baik dalam bentuk utang, saham maupun instrument lainnya. Menurut Rahmarisa (2019) pasar modal adalah tempat perdagangan modal antara *investor* (pihak kelebihan modal) dan *issuer* (pihak kekurangan modal) untuk mengembangkan kegiatan investasi tertentu.

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang kegiatan transaksi perusahaannya menghindari instrumen investasi yang melanggar nilai-nilai Islam. Prinsip tersebut berbeda dengan pasar modal konvensional. Pemilihan investasi syariah yang sesuai dengan kaidah syariah didasarkan pada keputusan No.40/DSN-MUI/X/2003 Pasal 3 (Batubara, 2020).

Saham bersifat kepemilikan. Dengan memiliki saham, pemegang saham memiliki hak atas perusahaan tersebut. Semakin banyak saham yang dimiliki seseorang, maka akan semakin kuat pengaruhnya pada perusahaan tersebut (Permata & Ghoni, 2019). Saham adalah sertifikat berharga sebagai tanda bukti kepemilikan pemegang saham di suatu perusahaan yang dengan memilikinya maka investor berhak atas bagian dari keuntungan perusahaan tersebut (IDX, 2020).

Saham syariah dapat didefinisikan sebagai surat kepemilikan suatu perusahaan yang kegiatan bisnis dan pengelolaannya tidak melanggar kaidah syariah (Listika & Devi, 2021). akad *ba'i al-musawamah* adalah akad yang digunakan pada transaksi saham syariah. akad *ba'i al-musawamah* merupakan akad yang tercipta melalui proses tawar-menawar untuk mencapai titik keseimbangan antara penawaran dan permintaan harga untuk mendapatkan harga terbaik atas unsur kerelaan dan ketidakpaksaan (Rufaidah & Arfan, 2022).

Indeks saham adalah suatu ukuran yang dapat menggambarkan pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu. Indeks saham dapat dijadikan *trend* pasar untuk melihat kondisi pasar saat tertentu, apakah pasar sedang lesu atau sedang aktif (Infovesta, 2020). Salah satu indeks saham yang terdapat dalam BEI adalah *Jakarta Islamic Indeks* dan IDX30. Pada 3 Juli 2000, *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pertama kali dipekenalkan di pasar modal. Indeks saham syariah yang disingkat JII tersebut menilai kinerja 30 saham syariah dengan likuiditas tertinggi di Indonesia (IDX, 2022). Pada 23 April 2012, BEI pertama kali memperkenalkan IDX30. Indeks tersebut menilai kinerja 30 saham dengan dasar likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, dan fundamental perusahaan yang baik (IDX, 2022).

Tujuan dari investasi adalah memperoleh keuntungan. Investor perlu memperhatikan keuntungan sesuai dengan modal yang diinvestasikan (Diarawati & Maslichah, 2021). Jones (2000) menyatakan “*Return is yield and capital gain(loss)*”. Yield adalah arus kas yang diperoleh secara berkala pada suatu investasi. Adapun *capital gain (loss)* merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli. Terdapat dua jenis *return* yaitu *actual return* (imbal hasil yang sebenarnya) dan *expected return* (imbal yang diharapkan). *Return* realisasi atau *actual return* merupakan keuntungan yang dihitung berdasarkan data historis dan keuntungan tersebut telah terjadi. Sedangkan, *return* ekspektasian atau *return* yang diharapkan merupakan keuntungan yang belum terjadi namun diperkirakan keuntungan tersebut akan terjadi di masa depan (Listika & Devi, 2021).

Persamaan perhitungan *return* realisasi:

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

R_i : *Return* realisasi saham i

P_t : Harga penutupan saham i pada priode ke-t

P_{t-1} : Harga penutupan saham i pada priode ke-t-1

Persamaan perhitungan *return* ekspektasian:

$$E(R_i) = \frac{\sum R_{it}}{N}$$

$E(R_i)$: *return* ekspektasian saham i

R_{it} : *Return* realisasi saham i pada periode t

N : Jumlah periode

Tingkat *return* dan risiko akan memengaruhi analisis investor dalam menentukan pilihan investasi, investor tidak mungkin melakukan investasi jika tingkat risiko yang diberikan tidak relevan dengan tingkat *return* yang direncanakan. Kepercayaan seorang investor akan memengaruhi sikap investor dalam memilih pada tingkatan mana mereka memiliki tingkat *return* dan risiko investasinya, jika investor menetapkan nilai risiko yang

tinggi maka yang diinginkan adalah nilai return yang tinggi maupun sebaliknya (Rufaidah & Arfan, 2022). Menurut Keown et al. (2001), risiko adalah ketidaksesuaian *cash flow* yang mungkin terjadi. Ketidaksesuaian menunjukkan simpangan, sehingga standar deviasi digunakan sebagai metode pengukuran risiko. Persamaan standar deviasi adalah sebagai berikut.

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n \frac{R_i - E(R_i)^2}{n - 1}$$

- σ^2 : Simpangan baku saham i
 R_i : Return realisasi saham i
 $E(R_i)$: Rata-rata return ekspektasian saham i
 n : Jumlah periode

Penelitian memiliki hipotesis sebagai berikut.

- H1: Return saham syariah dan konvensional pada JII dan IDX30 berbeda secara signifikan.
H2: Risiko saham syariah dan konvensional pada JII dan IDX30 berbeda secara signifikan.

Selanjutnya berikut beberapa beberapa penelitian yang telah dipublikasikan dalam beberapa jurnal yang menambah referesni dalam penelitian ini:

Pertama penelitian oleh Ria Rahmitasari dengan judul “*Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Syariah dan Saham Konvensional*” di publish oleh COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 6, No. 2 Tahun 2022. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui beserta melakukan analisis pengaruh inflasi terhadap return saham syariah pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan return saham berkonsep konvensional pada LQ45 periode 2018-2020. Aktivitas riset ini memfungsikan pendekatan deskriptif kuantitatif beserta melakukan perbandingan atau dapat disebut dengan comparative riset dalam hal kinerja saham berbasis syariah dan juga saham bersifat konvensional. Data yang diperoleh dari laman Yahoo Finance bersifat sekunder pada rentang waktu penelitian 2018-2020 digunakan sebagai data penelitian ini. Indeks saham berbasis syariah dan indeks saham bersifat konvensional dijadikan sebagai suatu populasi dalam aktivitas riset ini. Dengan penggunaan sampel adalah LQ45 yang mewakili populasi indeks saham konvensional dan indeks JII yang mewakili indeks saham berbasis syariah. Analisis statistik deskriptif dan statistik inferensial difungsikan sebagai metode dalam melakukan analisis data. Atas datas hasil pengujian analisis data dapat dikatakan dan dapat diambil kesimpulan bahwa return saham syariah yang terjadi di Indeks JII memiliki hasil yang lebih optimal dibandingkan dengan hasil return yang dicapai oleh saham konvensional yang terjadi di Indeks LQ45 dalam rentang waktu penelitian 2018-2020 dimana angka imbal hasil tertinggi saham berbasis syariah dengan imbal hasil tertinggi saham konvensional mencapai (13,877% >

11,7090449%) serta nilai return terendah saham syariah pada saham konvensional sebesar (-15,68% < -21,1420531%). Pengujian statistik juga menghasilkan kesimpulan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan kepada return saham syariah dan juga saham berbasis konvensional dengan mengacu atas hasil tabel 8 koefisien determinasi yang dihasilkan untuk saham syariah dan konvensional masing-masing adalah 0,0324% dan 0,0009% pada periode penelitian 2018-2020 (Rahmitasari, 2022).

Kedua penelitian oleh Ika Apriliani & Amalia Nuril Hidayati dengan judul “*Analisis Teknikal Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Dalam Jual Beli Saham Pada JII-30 Periode 2020 – 2021*” di Jurnal Penelitian Mahasiswa Ilmu Sosial Ekonomi dan Bisnis Islam (SOSEBI), Vol. 3, No. 2 Tahun 2023. Analisis teknikal merupakan analisis yang digunakan untuk memprediksi trend suatu harga saham melalui pergerakan grafik. Dimana analisis ini lebih menekankan pada pergerakan harga saham untuk menentukan estimasi keuntungan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui indikator analisis teknikal mana yang paling optimal dalam menghasilkan sinyal jual dan sinyal beli untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian komparatif. Hasilnya menunjukkan bahwa indikator MACD, Stochastic, RSI dan Bollinger bands memiliki perbedaan yang signifikan dalam menghasilkan sinyal beli dan jual. Dimana indikator optimal yang dihasilkan terjadi pada indikator MACD (Apriliani & Hidayati, 2023).

Ketiga penelitian oleh Rahmah & Dahruji dengan judul “*Analisis Perbandingan Return dan Resiko (Risk) Saham Syariah dan Non Syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022*” di publish oleh Jurnal Iqtisaduna, Vol. 10, No. 1 Tahun 2024. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan antara return dan risiko (risk) saham syariah dan non syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Populasi pada penelitian ini adalah 45 saham yang tergabung dalam LQ45. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 sudah termasuk dalam saham-saham teraktif unggulan dengan volume perdagangan harian yang besar, sehingga pergerakan indeks LQ45 sangat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang mengambil sumber dari data sekunder dan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Sampel yang diambil sebanyak 23 saham yang terdiri dari 16 saham syariah dan 7 saham konvensional dengan teknik pengambilan sampel yang menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik inferensial dengan menggunakan uji beda dalam melakukan penarikan kesimpulan. Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan didapatkan hasil bahwa data return saham syariah tidak berdistribusi normal sedangkan data return saham konvensional berdistribusi normal serta data risk saham syariah dan data risk saham konvensional sama-sama berdistribusi normal. Berdasarkan uji Mann Whitney U diperoleh

hasil nilai signifikan $> 0,05$ yaitu sebesar 0,385 untuk tingkat return. Pada uji Independent Sample T-Test diperoleh nilai signifikan untuk tingkat risk $> 0,05$ yaitu sebesar 0,523 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan return dan risk pada saham syariah dan saham konvensional (Rahmah & Dahruji, 2024).

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Return dan risiko adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Perhitungan tingkat Return dan risiko menggunakan data *closing price* (harga penutupan) bulanan selama 4 tahun periode 2019-2023 di JII dan IDX30. Sumber data penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai penyedia data nama-nama perusahaan yang terdaftar di JII dan IDX30 serta website *Yahoo Finance* sebagai penyedia data historis berupa data harga penutupan saham bulanan selama periode penelitian 2019-2023. Populasi yang digunakan adalah perusahaan saham syariah dan konvensional yang terdaftar di JII dan IDX30 yang berjumlah 30 emiten setiap periodenya. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive sampling* dengan persyaratan berikut ini.

1. Perusahaan yang konsisten masuk pada JII dan IDX30 periode 2019-2023
2. Perusahaan yang tercatat pada JII tidak terdaftar pada IDX30 periode 2019-2023
3. Perusahaan yang tercatat pada IDX30 tidak terdaftar pada JII periode 2019-2023

Setelah dikumpulkan nama-nama perusahaan yang masuk dalam JII dan IDX30 selama periode 2019-2023, sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan JII dan 15 perusahaan IDX30, namun terdapat 10 perusahaan yang sama yang masuk dalam JII dan IDX30, sehingga sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria penarikan sampel di atas adalah 3 perusahaan JII sebagai perwakilan saham syariah dan 5 perusahaan IDX30 sebagai perwakilan saham konvensional. Daftar perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian dapat ditunjukkan oleh tabel berikut ini.

Tabel 1. Daftar Sampel Saham Syariah

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	EXCL	XL Axiata Tbk.
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
3	INCO	Vale Indonesia Tbk.

Tabel 2. Daftar Sampel Saham Konvensional

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
2	BBCA	XL Axiata Tbk.
3	BBNI	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
4	BBRI	Vale Indonesia Tbk.

Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan inferensial. Analisis inferensial yang digunakan adalah uji normalitas, uji homogenitas dan uji beda menggunakan *independent sample T-test*. *Independent sample T-test* merupakan pengujian statistik yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dari dua sampel yang tidak berpasangan (*independent*). Untuk persyaratan uji *independent sample t-test*, data terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas dan homogenitas.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean
Return JII	3	.00234	.01237	.0067248
Return IDX30	5	.00962	.01326	.0115985
Risiko JII	3	.41012	.89096	.6815401
Risiko IDX30	5	.40553	1.32257	.6778380

Sumber: Data Diolah

Software statistik yang digunakan untuk melakukan pengolahan data menggunakan IBM SPSS versi 29. Hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan tabel 3 menyatakan bahwa rata-rata nilai *return* JII adalah sebesar 0,0067248 atau 0,67% dan rata-rata nilai *return* IDX30 adalah sebesar 0,0115985 atau 0,16%. Hal tersebut menyimpulkan bahwa rata-rata *return* IDX30 lebih tinggi daripada rata-rata *return* JII. Sedangkan rata-rata risiko JII adalah sebesar 0,6815401 atau 68,15% dan rata-rata risiko IDX30 adalah sebesar 0,6778380 atau 68%. Maka kesimpulannya adalah rata-rata risiko JII lebih kecil dibandingkan rata-rata risiko IDX30.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Indeks	Sig.	Keterangan
Return	JII	.591	Normal
	IDX30	.863	Normal
Risiko	JII	.580	Normal
	IDX30	.296	Normal

Sumber: Data Diolah

Hasil uji normalitas ditunjukkan oleh tabel 4. Pada variabel *return*, nilai signifikansi *return* JII sebesar 0,591 dan nilai signifikansi *return* IDX30 sebesar 0,863. Variabel tersebut memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Artinya, *return* kedua indeks tersebut telah berdistribusi normal. Sementara itu, Untuk variabel risiko, nilai signifikansi risiko JII sebesar 0,580 dan nilai signifikansi risiko IDX30 sebesar 0,296. Variabel tersebut memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Artinya, risiko kedua indeks tersebut juga telah berdistribusi normal.

Tabel 5. Hasil Uji Homogenitas

Variabel	Sig.
Return	.063
Risk	.891

Sumber: Data Diolah

Hasil uji homogenitas ditunjukkan oleh tabel 5. Variabel *return* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,63 atau 63% > 0,05. Sementara variabel risiko menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,891 atau 89% > 0,05. Sehingga, data bersifat homogen.

Tabel 6. Hasil Uji Beda *Independent Sample T-Test*

Variabel	Sig.	Sig. (2-tailed)
Return	.063	.077
Risk	.891	.209

Sumber: Data Diolah

Hasil uji beda *Independent Sample T-Test* terdapat dalam tabel 6. Pada variabel *return*, nilai signifikansi yang ditunjukkan adalah sebesar 0,77 > 0,05, artinya H1 ditolak. Sehingga *return* saham syariah dan saham konvensional di JII dan IDX30 selama periode 2020-2023 tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan pada variabel risiko, nilai signifikansi yang ditunjukkan sebesar 0,209 > 0,05, artinya tolak H2. Sehingga risiko saham syariah dan saham konvensional di JII dan IDX30 selama periode 2020-2023 tidak berbeda secara signifikan.

2. Pembahasan

a. Return saham

Hasil uji beda menggunakan *Independent Sample T-Test* menunjukkan hasil sebesar 0,77 > 0,05 sehingga H1 ditolak. *Return* saham syariah dan konvensional tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini membuktikan bahwa investasi baik saham syariah maupun saham konvensional memiliki tingkat *return* yang hampir sama atau mirip. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan tersebut dapat disebabkan oleh faktor eksternal makro ekonomi yang memengaruhi pergerakan pasar saham syariah dan konvensional secara keseluruhan, seperti kebijakan pemerintah, perubahan suku bunga, fluktuasi valuta asing, rumor maupun faktor eksternal lainnya. Selain itu, pasar saham syariah adalah anggota pasar modal Indonesia dan tidak dapat dilepaskan dari pasar saham konvensional (Solatiah & Yakub, 2023). Penelitian ini sejalan dengan penelitian penelitian (Cahyani & Fajar, 2020; Diarawati & Maslichah, 2021; Mustafidah & Khakim, 2023; Putra, 2020; Rini et al., 2020; Rufaidah & Arfan, 2022; Solatiah & Yakub, 2023) yang menyatakan bahwa *return* saham syariah dan saham konvensional tidak berbeda secara signifikan.

b. Risiko saham

Pengujian *Independent Sampel T-Test* menunjukkan hasil sebesar $0,209 > 0,05$, maka H_2 ditolak. Nilai signifikansi lebih besar dari $0,05$ yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara risiko saham syariah dan konvensional. Hal ini mengindikasikan bahwa investasi baik pada saham syariah maupun konvensional memiliki tingkat risiko yang hampir sama atau mirip. Risiko saham syariah dan konvensional hampir sama atau mirip karena keduanya dipengaruhi oleh faktor-faktor yang secara keseluruhan berpengaruh terhadap pasar modal. Meskipun terdapat karakteristik yang berbeda antara saham syariah dan konvensional, namun pada dasarnya risiko investasi disebabkan oleh faktor-faktor yang berlaku pada pasar modal secara umum seperti fluktuasi pasar, kondisi ekonomi global dan perubahan regulasi. Selain itu, saham syariah dan konvensional di Indonesia diperdagangkan dalam lingkungan yang sama sehingga dapat mengalami risiko yang serupa seperti risiko likuiditas, risiko operasional dan risiko perusahaan. Sehingga, investor yang sangat mempertimbangkan risiko tetap dapat memilih berinvestasi di saham syariah karena tingkat risiko yang ditawarkan mirip atau hampir sama dengan konvensional, terutama bagi mereka yang menginginkan skema investasi dengan tetap mempertahankan nilai syariat Islam.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Cahyani & Fajar, 2020; Diarawati & Maslichah, 2021; Mustafidah & Khakim, 2023; Putra, 2020; Rini et al., 2020; Rufaidah & Arfan, 2022) yang menyatakan bahwa risiko saham syariah dan saham konvensional tidak berbeda secara signifikan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Lestari & Erdiana, 2021; Listika & Devi, 2021) bahwa risiko saham syariah dan saham konvensional menunjukkan adanya perbedaan signifikan. Saran penelitian selanjutnya dapat menunjukkan perbedaan yang signifikan berinvestasi di saham syariah dan saham konvensional yang dapat diukur selain dari tingkat *return* dan risiko, seperti perbedaan volume transaksi antara saham syariah dan konvensional.

E. KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa 1) *return* saham syariah dan konvensional pada indeks JII dan IDX30 periode 2019-2023 tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hasil pengujian *Independent Samples T-Test* diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,077 > 0,05$. Tidak ada perbedaan yang signifikan tersebut, artinya investor akan memperoleh *return* yang kurang lebih setara atau serupa baik ketika berinvestasi pada saham syariah maupun konvensional, 2) risiko saham syariah dan konvensional pada indeks JII dan IDX30 periode 2019-2023 tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hasil pengujian *Independent Samples T-Test* diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,209 > 0,05$. Tidak ada perbedaan yang signifikan tersebut, artinya investor akan

memperoleh risiko yang kurang lebih setara atau serupa baik ketika berinvestasi pada saham syariah maupun konvensional.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, J. S. (2021). Risiko Dan Return Investasi Saham Dalam Menentukan Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen STIE Pertiba Pangkalpinang*, 7(1), 58–68.
- Apriliani, I., & Hidayati, A. N. (2023). Analisis Teknikal Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Dalam Jual Beli Saham Pada JII-30 Periode 2020 – 2021. *SOSEBI Jurnal Penelitian Mahasiswa Ilmu Sosial Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(2), 100–114. <https://doi.org/10.21274/sosebi.v3i2.8622>
- Batubara, Y. (2020). Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia. *HUMAN FALAH: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(2). <https://doi.org/10.30829/hf.v7i2.7246>
- Cahyani, R., & Fajar, M. A. (2020). Analisis Perbandingan Return dan Risk pada Saham Syariah dan Saham Konvensional. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 204–217.
- Diarawati, V., & Maslichah. (2021). Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah dengan Saham Non Syariah Selama Pandemi COVID-19 di Indonesia (Studi Kasus pada Jakarta Islamic Index dan IDX30). *E-Jra*, 10(5), 104–114.
- Hawa, H. N., Fauzi, A., Febriansyah Putra, F., Naraya, G. P., Nazara, G. V., & Wa'afin, I. A. (2023). Analisis Risiko dan Tingkat Pengembalian dalam Mengidentifikasi Saham yang Dimiliki Investor. *Jurnal Pendidikan Siber Nusantara (JPSN)*, 1(4), 117–128. <https://doi.org/10.38035/jpsn.v1i4>
- Heman, Kurniawan, A., & Idris, J. (2023). The Capability of Humanskill of the Madrasah Principal Leadership in Managing Human Resources at Senior High School in West Aceh. *Jurnal Ilmiah Peuradeun*, 11(1), 323–344. <https://doi.org/10.26811/peuradeun.v11i1.794>
- Herman, & Khalaf, O. I. (2023). Evidence from School Principals: Academic Supervision Decision- making on Improving Teacher Performance in Indonesia. *Advances in Decision Sciences*, 27(3), 46–71. <https://doi.org/10.47654/v27y2023i3p46-71>
- Husnan, S. (2018). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- IDX. (2020). *Produk Syariah*. Idx.Co.Id.
- IDX. (2022a). *Indeks*. Idx.Co.Id.
- IDX. (2022b). *Mengenal Jakarta Islamic Index: Definisi, Kriteria, dan Saham Syariah Langganan JII*. Idxchannel.Com.
- Infovesta. (2020). *Indeks Harga Saham*. Infovesta.Com.
- ITrade. (2022). *BEI Kembali Raih Penghargaan The Best Islamic Capital Market*. Itrade.Cgsi.Co.Id.
- Jones, C. P. (2000). *Investment: Analysis and Management*. New York: John Willey and Sons Inc.

- Keown, A. J., Scott, D. F., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lestari, L., & Erdiana, A. (2021). Analisis Perbedaan Risk dan Return antara Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(2), 227–241. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i2.727>
- Listika, L. E., & Devi, Y. (2021). Perbandingan Return Dan Risk pada Saham Berbasis Syariah dan Konvensional yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Al-Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 2(2), 105–121. <https://doi.org/10.24042/al-mashrof.v2i2.10775>
- Mustafidah, W., & Khakim, A. (2023). Analisis Perbandingan Risk dan Return Saham Syariah dan Konvensional pada Jakarta Islamic Index (JII30) Dan Indeks LQ45 Periode Tahun 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Syariah Darussalam*, 4(1), 88–100. <https://doi.org/10.30739/jesdar.v4i2.2437>
- Nofitasari, F., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers STIE AAS*, 4(1), 369–379.
- Palisungan, W. (2021). Pengaruh Risiko Investasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal UNM*, 1(1), 1–26.
- Permata, C. P., & Ghoni, M. A. (2019). Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 5(2), 52. <https://doi.org/10.32767/jas.v5i2.680>
- Putra, I. Y. R. (2020). Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Konvensional dan Syariah (Studi pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX 30 Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(1), 24–34. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.26214>
- Rahmah, & Dahruji, D. (2024). Analisis Perbandingan Return dan Resiko (Risk) Saham Syariah dan Non Syariah di LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Iqtisaduna*, 10(1), 20–33. <https://doi.org/https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v10i1.46826>
- Rahmarisa, F. (2019). Investasi Pasar Modal Syariah. *JEKKP (Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Kebijakan Publik)*, 1(2), 79–84. <https://doi.org/10.30743/jekkp.v1i2.2263>
- Rahmitasari, R. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Syariah dan Saham Konvensional. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2).
- Rini, S., Farrukhy, A. F., & Hana, K. F. (2020). Komparasi Risk dan Return Saham dan Saham Syariah. *Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 2(1), 91–108. <https://doi.org/10.48175/ijarsct-13062>
- Rufaidah, S., & Arfan, M. (2022). Analisis Perbedaan Return dan Risk Saham antara Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia (Studi pada Perusahaan LQ45). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 7(2), 259–268. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i2.20683>
- Rumianti, C. (2023). Jurnal Mirai Management Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 201–209. <https://doi.org/10.37531/mirai.v8i1.3747>
- Setianingsih, A. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on Investment Dan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Terhadap Return Saham. *Yudishtira*

Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside, 1(1), 1–11.
<https://doi.org/10.53363/yud.v1i1.1>

Sitepu, A. T. B., Effendi, I., & Tarigan, E. D. S. (2020). Analisis Risiko Investasi terhadap Return Saham pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Investment. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(1), 106–111.
<https://doi.org/10.31289/jimbi.v1i2.385>

Solatiyah, B., & Yakub, M. (2023). Komparasi Return dan Risk Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 Baiq. *Jurnal Sains Dan Teknologi*, 5(2), 675–678. <https://doi.org/https://doi.org/10.55338/saintek.v5i2.2089>

Suryani, A. (2021). Analisis Risiko Investasi dan Return Saham pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 111–117. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i1.78>

Tandelilin, E. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Yap, H. C., & Firnanti, F. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-1), 27–38. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.706>