

**ANALISIS *RISK* DAN *RETURN* SAHAM SYARIAH TAHUN 2016
(STUDI PERBANDINGAN SAHAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA
DENGAN NON-INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Sebagai Salah
Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:

Angga Binanga
NIM. 4012013113

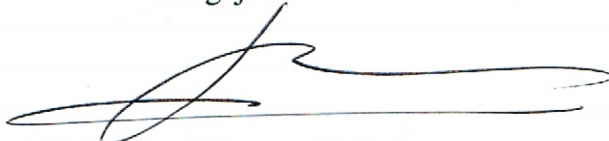
**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
LANGSA
1438 H/2017 M**

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi berjudul “ANALISIS *RISK* DAN *RETURN* SAHAM SYARIAH TAHUN 2016 (STUDI PERBANDINGAN SAHAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN NON-INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA)” an. Angga Binanga, NIM 4012013113 Program Studi Perbankan Syariah telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa pada tanggal 10 Oktober 2017. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam (SE) pada Program Studi Perbankan Syariah.

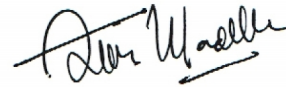
Langsa, 10 Oktober 2017
Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi
Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Langsa

Penguji I



(Muhammad Dayyan, M.Ec)

Penguji II



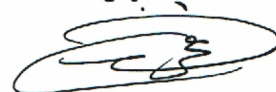
(Ainun Mardhiah, M.Si)

Penguji III



(Dr. Iskandar Budiman, M.CL)
NIP. 19650616 199503 1 002

Penguji IV



(Fakhrizal, Lc., MA)

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Langsa



Dr. Iskandar Budiman, M.CL.
NIP. 19650616 199503 1 002

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul:

**ANALISIS *RISK* DAN *RETURN* SAHAM SYARIAH TAHUN 2016
(STUDI PERBANDINGAN SAHAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA
DENGAN NON-INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA)**

Oleh:

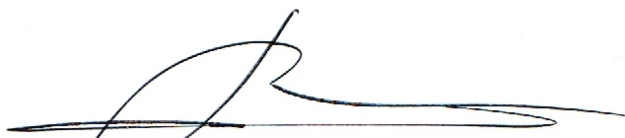
Angga Binanga

NIM. 4012013113

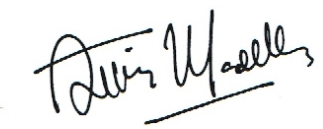
Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Syariah (SE)
Pada Program Studi Perbankan Syariah

Langsa, 31 Juli 2017

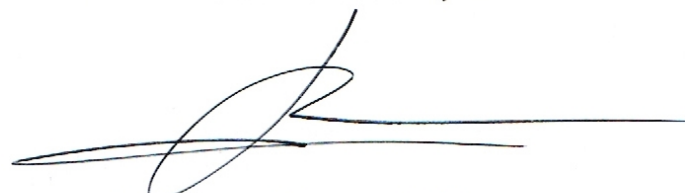
Pembimbing I


Muhammad Dayyan, M.Ec.

Pembimbing II


Ainun Mardhiah, M.Si.

Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah


Muhammad Dayyan, M.Ec.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Angga Binanga
NIM : 4012013113
Tempat, Tanggal Lahir : Aceh Timur, 15 Maret 1996
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Alamat : Dusun Julok Tunong, Kec. Julok, Kab. Aceh Timur,
Prov. Aceh
Judul : Analisis *Risk* dan *Return* Saham Syariah Tahun 2016
(Studi Perbandingan Saham Indeks Saham Syariah
Indonesia dengan Non-Indeks Saham Syariah Indonesia)

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika dikemudian hari terbukti bahwa ini merupakan duplikat, tiruan plagiat atau dibuat oleh orang lain sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Langsa, 30 Oktober 2017

Yang membuat pernyataan



Angga Binanga
NIM. 4012013113

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا ...

**Allah Tidak Membebani Seseorang
Melainkan Sesuai dengan Kesanggupannya ...**
QS. Al-Baqarah (2): 286

Skripsi ini kupersembahkan untuk orang tua dan keluarga tercinta,
serta teman-teman yang selalu memberikan doa dan semangat.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah instrumen investasi saham ISSI yang notabene efek syariah memiliki *risk* dan *return* yang berbeda dengan saham konvensional Non-ISSI. Saham ISSI dalam penelitian ini berjumlah 268 emiten dan saham Non-ISSI berjumlah 266 emiten dengan total seluruh emiten 534. Perbedaan *risk* dan *return* saham dianalisis menggunakan data sekunder yang diunduh melalui *website yahoo finance*. Data yang digunakan yaitu harga pembukaan dan penutupan perdagangan harian, serta dividen tunai yang dibagikan emiten dari tanggal 4 Januari hingga 30 Desember 2016. Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk digunakan untuk menentukan apakah uji beda akan menggunakan statistik parametrik (*Independent T-Test*) atau nonparametrik (Mann-Whitney). Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *risk* dan *return* saham ISSI dan Non-ISSI lebih kecil dari toleransi 0,05 sehingga uji beda dilakukan menggunakan statistik nonparametrik Mann-Whitney. Hasil uji Mann-Whitney menunjukkan Asymp. Sig. (2-tailed) *return* bernilai 0,184 dan Asymp. Sig. (2-tailed) *risk* bernilai 0,875. Kedua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 dalam penelitian ini diterima, “tidak terdapat perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI”.

ABSTRACT

This study was conducted to see whether ISSI's investment instruments which is basically sharia securities has different risk and return over Non-ISSI. ISSI stocks used in this study are 268 issuers and 266 issuers of Non-ISSI stocks with a total 534 issuers. The Differences risk and return were analyzed using secondary data which was obtained through yahoo finance website. The data used were open and closing prices of daily trading and cash dividends distributed by issuers from January 4th to December 30th, 2016. Kolmogorov-Smirnov and Shapiro-Wilk normality tests were used to determine which different test will be used, whether parametric statistics (Independent T-Test) or nonparametric (Mann-Whitney). Normality test results showed that the significance value of risk and return of ISSI and Non-ISSI stocks are smaller than its tolerance of 0.05, therefore Mann-Whitney nonparametric statistics is used as different test. Mann-Whitney test results showed Asymp. Sig. (2-tailed) return is 0.184 and Asymp. Sig. (2-tailed) risk is 0.875. Both values of significance are greater than 0.05 which means that Ho is accepted, it is means "there is no significant difference in risk and return between ISSI stocks and Non-ISSI stocks".

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT, berkat rahmat dan hidayah-Nya maka peneliti dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul, “**Analisis Risk dan Return Saham Syariah Tahun 2016 (Studi Perbandingan Saham Indeks Saham Syariah Indonesia dengan Non-Indeks Saham Syariah Indonesia)**” dengan baik. Salawat beserta salam kepada Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membawa umat manusia menuju alam berilmu pengetahuan.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu syarat mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa, serta selesai berkat bantuan dan bimbingan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Pada kesempatan baik ini, perkenankan peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orang tua tercinta yang telah memberikan dukungan moral dan materil tanpa henti-hentinya pada peneliti.
2. Bapak Dr. Iskandar Budiman, M.CL. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa.
3. Bapak Muhammad Dayyan, M.Ec. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa, juga sebagai Pembimbing I bagi peneliti.
4. Ibu Ainun Mardhiah, M.Si. selaku Kepala Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Langsa, juga sebagai Pembimbing II bagi peneliti.
5. Ratna Diasela, mahasiswa Jurusan Statistik Universitas Syiah Kuala yang telah membantu peneliti mengolah data statistik menggunakan SPSS.
6. Teman-teman Mahasiswa Perbankan Syariah FEBI IAIN Langsa dan seluruh pihak yang ikut membantu dan memberikan dukungan serta masukan demi selesainya skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung.

Semua bantuan tersebut peneliti kembalikan kepada Allah SWT. untuk dapat diberikan imbalan berupa pahala yang setimpal dengan besarnya bantuan yang telah diberikan kepada peneliti.

Apabila nantinya terdapat kekurangan dan kesilapan dalam penulisan Skripsi ini akibat dari keterbatasan pengetahuan dan kemampuan peneliti, panneliti mengharapkan masukan yang bersifat membangun guna memperbaiki penulisan karya-karya ilmiah selanjutnya.

Akhir kata, kepada Allah SWT. kita berserah diri. Semoga Skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Wassalam.

Langsa, 31 Juli 2017

Peneliti

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Angga Binanga', written over a horizontal line.

Angga Binanga

NIM. 4012013113

TRANSLITERASI

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lain lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan transliterasinya dengan huruf latin :

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak Dilambangkan	Tidak Dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	Ṣ	Es (dengan titik diatas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	Ḥ	Ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ẓ	Zet (dengan titik diatas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Sad	Ṣ	Es (dengan titik dibawah)
ض	Dad	Ḍ	De (dengan titik dibawah)
ط	Ta	Ṭ	Te (dengan titik dibaah)

ظ	Za	Ẓ	Zet (dengan titik dibawah)
ع	‘Ain	‘	Koma terbalik (diatas)
غ	Gain	G	Ge
فا	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	’	Apostrop
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	Fathah	A	a
ـِ	Kasrah	I	i
ـُ	Dammah	U	u

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Gabungan Huruf	Nama
ـَـي	fathah dan ya	ai	a dan i
ـَـو	fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

Kataba	=	كَتَبَ
Fa'ala	=	فَعَلَ
Žakira	=	ذَكَرَ
Yazhabu	=	يَذْهَبُ
Suila	=	سُئِلَ
Kaifa	=	كَيْفَ
Haula	=	هَوَّلَ

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harakat dan Harakat	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
ا / آ	fathah dan alif	Ā	A dan garis di atas
إ	kasrah dan ya	Ī	I dan garis di atas
أ	dammah dan wau	Ū	U dan garis di atas

Contoh:

Qāla	=	قَالَ
Ramā	=	رَمَى
Qīla	=	قِيلَ
Yaqūlu	=	يَقُولُ

4. Ta Marbutah

Transliterasi ta marbutah ada dua:

- Ta marbutah hidup
Ta marbutah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah /t/.
- Ta marbutah mati
Ta marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah /h/.
- Kalau pada kata yang terakhir dengan ta marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang **al** serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan **ha (h)**.

Contoh:

Rauḍah al-Aṭfal	=	رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ
Rauḍhatul aṭfal	=	
al-Madīnah al-Munawwarah	=	الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ
al-Madīnatul-Munawwarah	=	
Ṭalḥah	=	طَلْحَةَ

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

Rabbana	=	رَبَّنَا
Nazzala	=	نَزَّلَ
al-Birr	=	الْبِرُّ
al-Hajj	=	الْحَجُّ
Nu'imma	=	نُعْمٌ

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariah.

- a. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /ج/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

- b. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah.

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Contoh:

ar-Rajulu	=	الرَّجُلُ
as-Sayyidatu	=	السَّيِّدَةُ
asy-Syamsu	=	الشَّمْسُ
al-Qalamu	=	القَلَمُ
al-Badī'u	=	البَدِيعُ
al-Jalālu	=	الْجَلَالُ

7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrop. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

Ta'khuzūna	=	تَأْخُذُونَ
an-Nau'	=	النَّوْءُ
Syai'un	=	شَيْءٌ
Inna	=	إِنَّ
Umirtu	=	أُمِرْتُ
Akala	=	أَكَلَ

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim* maupun *harf* ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan sehingga dalam transliterasi, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn	وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ فَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ
Fa aufu al-kaila wa al-mīzān Fa auful- kaila wa-mīzān	إِبْرَاهِيمَ الْخَلِيلِ
Ibrāhīm al-Khalīl Ibrāhīm al-Khalīl	بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَهَا وَمَرْسَاهَا
Bismillāhi majrehā wa mursāhā Walillāhi ‘alan-nāsi ḥijju al-baiti manistatā‘a ilaihi sabīlā Walillāhi ‘alan-nāsi ḥijjul-baiti manistatā‘a ilaihi sabīlā	وَاللَّهُ عَلَى النَّاسِ حَكُّ النَّبِيِّ مَنْ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama dari itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

Wa mā Muhammadun illa rasūl Inna awwala baitin wudi‘a linnāsi lallazī biBakkata mubārakan Syahru Ramadān al-lazī unzila fih al-Qur’an Syahru Ramadan-al-lazī unzila fihil-Qur’an	وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ إِنَّ أَوَّلَ بَيْتٍ وُضِعَ لِلنَّاسِ لَلَّذِي بِبَكَّةَ مُبَارَكًا شَهْرُ رَمَضَانَ الَّذِي أُنزِلَ فِيهِ الْقُرْآنُ وَلَقَدْ رَأَاهُ بِالْأُفُقِ الْمُبِينِ
Wa laqad raāhu bi al-ufuq al-mubīn Wa laqad raāhu bil-ufuqil-mubīn	الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ
Alhamdu lillāhi rabb al-‘ālamīn Alhamdu lillāhi rabbil-‘ālamīn	

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arab-nya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harkat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

Naṣrun minallāhi wa faḥun qarīb

نَصْرٌ مِنَ اللَّهِ وَقَرِيبٌ

Lillāhi al-amru jamī'an

لِلَّهِ الْأَمْرُ جَمِيعًا

Lillāhil-amru jamī'an

وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Wallāhu bikulli syaiin 'alīm

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PENGESAHAN	i
PERSETUJUAN	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
TRANSLITERASI	ix
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Batasan Masalah	6
1.4. Tujuan Penelitian	7
1.5. Manfaat Penelitian	7
1.6. Sistematika Penulisan	8
BAB II. KAJIAN TEORITIS	10
2.1. Tinjauan Pustaka	10
2.1.1. Pasar Modal	10
2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal	10
2.1.1.2. Pasar Modal Syariah	12
2.1.2. Manfaat Pasar Modal	13
2.1.3. Struktur Pasar Modal	14
2.1.4. Saham	18
2.1.4.1. Pengertian Saham	18
2.1.4.2. Saham Syariah	19
2.1.5. Jenis-Jenis Saham	25
2.1.5.1. Berdasarkan Hak Klaim	25
2.1.5.2. Berdasarkan Cara Peralihan	27
2.1.5.3. Berdasarkan Kinerja Perdagangan	27
2.1.6. <i>Return</i> Saham	29
2.1.6.1. Rumus Perhitungan <i>Return</i>	30
2.1.6.2. Return dalam Perspektif Islam	30
2.1.7. <i>Risk</i> Saham	32
2.1.7.1. Rumus Perhitungan <i>Risk</i>	33
2.1.7.2. <i>Risk</i> dalam Perspektif Islam	35
2.1.8. Hubungan Antara <i>Risk</i> , <i>Return</i> , dan Investasi	36
2.2. Kajian Terdahulu	37
2.2.1. Maya Wulan Fitriani	37

2.2.2. Ajeng Gama Roshida dan Imron Mawardi	38
2.2.3. Gelishia Putri, Imam Sugema, dan Deni Lubis	48
2.3. Kerangka Berpikir	40
2.4. Hipotesis	41
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	42
3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian	42
3.2. Waktu dan Lokasi Penelitian	42
3.3. Objek Penelitian	43
3.4. Data dan Sumber Data	44
3.5. Definisi Operasional Variabel	46
3.6. Tahapan Pengolahan Data	46
3.7. Model Analisis Data	47
3.7.1. Uji Normalitas	47
3.7.2. Uji Beda	48
3.7.3. Pengujian Hipotesis	49
3.8. Alur Penelitian	49
BAB IV. HASIL PENELITIAN	50
4.1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia	50
4.1.1. Perkembangan Pasar Modal Indonesia	50
4.1.2. Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia	52
4.2. Deskripsi Data Penelitian	55
4.3. <i>Risk</i> dan <i>Return</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	57
4.3.1. Emiten dengan <i>Return</i> Rata-Rata Tertinggi	57
4.3.2. Emiten dengan <i>Return</i> Rata-Rata Terendah	59
4.3.3. Emiten dengan <i>Risk</i> Rata-Rata Tertinggi	61
4.3.4. <i>Return</i> Harian Saham ISSI dan Non-ISSI	62
4.3.5. <i>Risk</i> Harian Saham ISSI dan Non-ISSI	63
4.4. Perbedaan <i>Risk</i> dan <i>Return</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	64
4.4.1. Perbedaan <i>Return</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	65
4.4.1.1. Uji Normalitas <i>Return</i> Saham ISSI dan Non ISSI	65
4.4.1.2. Uji Beda <i>Return</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	66
4.4.2. Perbedaan <i>Risk</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	67
4.4.2.1. Uji Normalitas <i>Risk</i> Saham ISSI dan Non ISSI	67
4.4.2.2. Uji Beda <i>Risk</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	68
4.5. Pembahasan Hasil Penelitian	69
4.6. Analisis Peneliti	72
BAB V. PENUTUP	74
5.1. Kesimpulan	74
5.2. Saran	75
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN	78
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	91

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
Tabel 2.1	Kajian Terdahulu	39
Tabel 3.1	Emiten yang Melakukan Stock Split di Tahun 2016	45
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel	46
Tabel 4.1	Perkembangan IHSG Tahun 2015 dan 2016	50
Tabel 4.2	Deskripsi Data Penelitian	56
Tabel 4.3	Emiten dengan <i>Return</i> Rata-Rata Tertinggi	57
Tabel 4.4	Emiten dengan <i>Return</i> Rata-Rata Terendah	59
Tabel 4.5	Emiten dengan <i>Risk</i> Rata-Rata Tertinggi	61
Tabel 4.6	Hasil Uji Normalitas <i>Return</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	65
Tabel 4.7	Hasil Uji Mann-Whitney <i>Return</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	66
Tabel 4.8	Hasil Uji Normalitas <i>Risk</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	67
Tabel 4.9	Hasil Uji Mann-Whitney <i>Risk</i> Saham ISSI dan Non-ISSI	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	40
Gambar 3.1 Skema Alur Penelitian	49
Gambar 4.1 Perkembangan Emiten Saham Syariah	53
Gambar 4.2 Perkembangan Indeks JII dan ISSI	54
Gambar 4.3 Kapitalisasi Pasar Indeks JII dan ISSI	54
Gambar 4.4 Sektor Industri Saham Syariah Indonesia per 2016	55
Gambar 4.5 Penjualan Bersih, Jumlah Aset, dan Laba Kotor Latinusa	58
Gambar 4.6 Pendapatan Usaha, Laba Rugi, Jumlah Aset dan Ekuitas Sigmagold	60
Gambar 4.7 Grafik <i>Return</i> Harian ISSI dan Non-ISSI	62
Gambar 4.8 Grafik <i>Risk</i> Harian ISSI dan Non-ISSI	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
Lampiran I	Daftar Emiten Saham ISSI Tahun 2016	78
Lampiran II	Daftar Emiten Saham Non-ISSI Tahun 2016	81
Lampiran III	<i>Risk dan Return</i> Rata-Rata Saham Syariah ISSI	84
Lampiran IV	<i>Risk dan Return</i> Rata-Rata Saham Konvensional Non-ISSI ...	86
Lampiran V	<i>Risk dan Return</i> Harian Saham ISSI dan Non-ISSI	88

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Islam sebagai *din* yang komprehensif (*syumul*) dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi sebagai salah satu bagian tidak terpisahkan dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi *background* dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam.

Islam sangat menjunjung tinggi ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrij*), dari tahapan diskursus (*ilmu al yaqin*), implementasi (*'ain al yaqin*), serta hakikat akan sebuah ilmu (*haqq al yaqin*). Ada tiga jenis pengetahuan (*tricotomy*), yaitu pengetahuan instrumental (*herrschaftswissen*), pengetahuan intelektual (*bildungswissens*), dan pengetahuan spiritual (*erlosungswissen*).¹

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Dalam Al-Qur'an Surat Luqman ayat 34 secara tegas Allah SWT. menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok.

¹ Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoretis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 185.

Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۗ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

Artinya : Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal. (Q.S. Luqman: 34)²

Dalam ayat lain, Allah SWT. berfirman mengenai larangan menghambur-hamburkan harta dengan boros, yaitu:

وَأْتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا ﴿٢٦﴾
 إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ ۗ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا ﴿٢٧﴾

Artinya : Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya. (Q.S. Al-Isra': 26-27)³

Ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah SWT menitipkan harta kepada manusia bukan semata-mata untuk dipergunakan secara boros. Karena ayat tersebut juga menjelaskan bahwa sikap boros merupakan cerminan dari orang-orang yang dekat dengan syaitan, dan perilaku tersebut juga merupakan representasi dari sikap ingkar kepada Allah SWT. Oleh karena itu, harta dan kekayaan tersebut sebaiknya dipergunakan dengan bijak dan diperuntukkan untuk

² Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Jakarta: CV Darus Sunnah, 2002), Q.S. Luqman (31): 34.

³ Ibid., Q.S. Al-Isra' (17): 26-27.

mendekatkan diri kepada Allah SWT. Sebagian harta yang tidak dipergunakan saat ini, dapat disisihkan untuk keperluan di masa yang akan datang melalui kegiatan investasi.

Menurut Huda dan Nasution, “kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam.”⁴ Sedangkan Tandelilin, mendefinisikan “investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.”⁵

Di dalam ekonomi, investasi dibagi menjadi dua cara. Investasi aktif, dimana seseorang atau lebih menempatkan modal mereka dalam suatu proyek, mengatur proyek tersebut bersama dan menikmati hasil-hasil dari tenaga kerja dan modal mereka sendiri. Investasi pasif, dimana investor menyediakan modal dan menerima *return* tetapi tidak terjun secara jauh dalam proyek tersebut.⁶

Baik konvensional maupun ekonomi Islam, mengizinkan dan mendorong investasi aktif dimana keuntungan berupa *reward* tenaga kerja dan *profit* dari modal dapat yang digunakan. Keduanya juga membolehkan dan menganjurkan investasi pasif dalam pemegang saham (*shareholder*) perusahaan yang juga mendapat *reward* atau *return* modal dan profit dalam bentuk dividen.

Investasi dalam bentuk sekuritas atau surat berharga dapat dilakukan melalui pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang berperan sebagai pasar modal di Indonesia. Berdasarkan Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan

⁴ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 7.

⁵ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), h. 2.

⁶ M. Umer Chapra, *et. al.*, *Keuangan dan Investasi Syariah: Sebuah Analisa Ekonomi*, Terj. Ismail, (Banda Aceh: Yayasan PeNA, 2008), h. 190.

efek di pasar reguler bursa efek, BEI menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia disingkat dengan ISSI, yang dimaksudkan untuk menjadi acuan bagi investor muslim dalam melakukan kegiatan investasi saham.

Sebagaimana investasi yang ditujukan untuk mengantisipasi dan meminimalisir ketidakpastian di masa mendatang, firman Allah SWT. dalam Al-Qur'an Surat Luqman ayat 34 sebelumnya, mengajarkan manusia bahwa tidak ada seorangpun yang bisa mengetahui dengan pasti apa yang diusahakannya besok melainkan Allah SWT. Oleh karena itu, kebutuhan akan investasi menjadi salah satu alternatif utama untuk dapat mengantisipasi dan meminimalisir ketidakpastian yang mungkin terjadi di kemudian hari. Jika di kemudian hari seseorang tidak mampu lagi bekerja untuk dapat menafkahi keluarganya, investasi yang dilakukannya saat ini diharapkan dapat membantunya kelak.

Dalam dunia investasi, pada dasarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau *risk*. Investor tidak mengetahui dengan pasti *return* yang diperoleh dari investasinya. Dalam keadaan semacam itu dapat dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi *risk* dalam investasi yang dilakukannya. Karena investor menghadapi kesempatan investasi yang riskan, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat *expected return*. Karena, apabila investor mengharapakan untuk memperoleh *return* yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung *risk* yang tinggi pula. Seperti disebutkan

Sharpe rasio, “*a risk-adjusted measure of return*, ukuran suatu *return* disesuaikan dengan *risk*.”⁷

Oleh karena itu, investor muslim tidak hanya dihadapkan pada masalah instrumen investasi yang halal dan non-halal, namun juga harus mengerti benar bahwa setiap instrumen investasi memiliki *risk* dan *return* yang menyertainya. Investor harus tahu apakah saham-saham emiten yang *listing* di ISSI memiliki *return* yang lebih tinggi dari saham Non-ISSI, atau sebaliknya saham ISSI memiliki tingkat *risk* yang lebih tinggi dari saham Non-ISSI.

Berdasarkan uraian permasalahan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengangkat judul “**Analisis *Risk* dan *Return* Saham Syariah Tahun 2016 (Studi Perbandingan Saham Indeks Saham Syariah Indonesia dengan Non-Indeks Saham Syariah Indonesia)**”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *risk* dan *return* saham-saham dari perusahaan yang tercatat di ISSI dan Non-ISSI?
2. Apakah terdapat perbedaan *risk* dan *return* antara saham syariah yang tercatat di ISSI dan saham konvensional Non-ISSI?

⁷ Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 289.

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini hanya akan fokus membahas masalah *risk* dan *return* dari saham-saham yang tercatat di BEI, agar dapat dipahami secara lebih baik dan benar. Objek pada penelitian ini dibatasi hanya pada saham-saham yang telah tercatat di BEI dalam ISSI selama 3 periode sepanjang tahun 2016, periode 1 Desember 2015 – 31 Mei 2016, periode 1 Juni 2016 – 30 November 2016, dan periode 1 Desember 2016 – 31 Mei 2017. Ketiga periode tersebut digunakan karena penilaian terhadap saham-saham yang tercatat di ISSI dilakukan setiap 6 bulan sekali. Saham-saham yang tidak termasuk dalam ISSI pada ketiga periode tersebut, digolongkan ke dalam saham Non-ISSI, sehingga tidak ada satu pun emiten yang berada pada kedua kelompok data secara bersamaan.

Untuk menghitung data *risk* dan *return* dari saham-saham ISSI dan Non-ISSI, digunakan perhitungan *risk* dan *return* harian, sehingga *holding period* atau lamanya investor memegang saham dalam penelitian ini diasumsikan selama 1 hari. Artinya, saham yang dibeli pada 4 Januari 2016 akan langsung dijual pada tanggal 5 Januari 2016.

Untuk mencegah terjadinya bias dalam perhitungan *risk* dan *return* saham syariah dan konvensional akibat ada beberapa emiten yang melakukan *stock split* dalam periode analisis, maka harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Adjustment* atau harga yang telah disesuaikan.

1.4. Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah yang telah dijabarkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui serta memperlihatkan *risk* dan *return* saham-saham perusahaan yang tercatat di ISSI dan Non-ISSI.
2. Untuk menguji dan menganalisa perbedaan *risk* dan *return* antara saham syariah yang tercatat di ISSI dan saham konvensional Non-ISSI.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut :

1. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tambahan pengetahuan, rujukan, serta acuan bagi semua pihak yang membutuhkan, khususnya dalam penerapan teori ekonomi Islam dan investasi di pasar modal syariah, khususnya berkaitan dengan *risk* dan *return* saham dalam kehidupan sehari-hari.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dalam bidang investasi, khususnya tentang *risk* dan *return* dari saham-saham perusahaan yang tercatat di ISSI dan Non-ISSI.

1.6. Sistematika Penulisan

Untuk memperjelas isi dari penelitian ini, maka penjelasan-penjelasan yang ada dikelompokkan menjadi beberapa bab, dengan sistematikan penyampaian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang yang mendasari dilakukannya penelitian, perumusan masalah, batasan-batasan masalah, tujuan dilakukannya penelitian, serta manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori-teori yang berupa definisi dan penjelasan yang diambil dari kutipan buku-buku referensi yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan serta beberapa *literature review* yang memiliki hubungan erat dengan penelitian ini, termasuk di dalamnya penelitian-penelitian terdahulu.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi jenis dan pendekatan penelitian, waktu dan lokasi penelitian, objek penelitian, data dan sumber data, devinisi operasional variabel, dan metode yang digunakan untuk menganalisis data.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan secara lebih luas hasil dan temuan dari penelitian yang dilakukan, baik berbentuk data kuantitatif maupun deskripsi secara kualitatif. Bab ini juga menjabarkan analisis peneliti dari perspektif syariah.

BAB V PENUTUP

Bab ini memperlihatkan kesimpulan dari hasil dan pembahasan, serta berisi rekomendasi dan saran-saran.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Pasar Modal

2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik (emiten) yang berkaitan dengan efek yang diperdagangkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pernyataan ini tercantum dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pasar modal menjadi tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk bertransaksi efek dalam rangka memperoleh modal atau investasi jangka panjang. Efek yang diperdagangkan di pasar modal meliputi, saham, obligasi, waran, *right issue*, obligasi dan obligasi konvertibel, serta berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*).⁸

Pasar modal berperan sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan publik (emiten), baik swasta maupun pemerintah melalui perdagangan efek. Dalam menjalankan perannya, pasar modal memiliki peranan sebagai berikut:

- 1) Wahana pengalokasian dana secara efisien.

Di dalam pasar modal, seorang investor dapat berinvestasi di beberapa perusahaan melalui pembelian efek. Investasi yang dimaksudkan biasanya dalam jangka panjang dengan risiko tertentu. Pada sisi lain, perusahaan publik (emiten) akan memperoleh dana yang diperlukan

⁸ Karmila, *Seluk-Beluk Pasar Modal*, (Yogyakarta: Intan Sejati Klaten, 2010), h. 5.

sebagai modal pengelolaan perusahaan. Dana tersebut berasal dari penjualan efek di pasar modal.

2) Sarana alternatif dalam berinvestasi.

Pasar modal memberikan alternatif dalam berinvestasi bagi seorang investor atau masyarakat. Investasi di pasar modal memberikan *return* dengan tingkat *risk* tertentu. Oleh karena itu, investor harus memantau perkembangan nilai efek yang dibelinya di pasar modal. Semakin tinggi nilai efek di bursa, semakin besar peluang investor untuk memperoleh *return*.

3) Memungkinkan investor untuk memiliki perusahaan yang sehat.

Setiap pelaku usaha atau pengusaha mengharapkan usaha yang dikelolanya dalam kondisi sehat. Setiap orang berkesempatan untuk memiliki perusahaan yang sehat. Contohnya, melalui kepemilikan saham atas perusahaan yang dapat diperoleh dari pembelian efek di bursa. Kepemilikan saham secara luas dapat mendorong transparansi dalam pengelolaan perusahaan.

4) Mendorong perusahaan menerapkan manajemen yang profesional.

Keterlibatan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan dapat mendorong dilakukannya penerapan manajemen profesional. Selain itu, pengelolaan usaha suatu perusahaan juga dilakukan secara efisien yang berorientasi pada profit. Akhirnya, tercipta suatu kondisi *Good Corporate Governance* (GCG). Pencapaian kondisi GCG dapat memberikan *return* yang lebih besar kepada investor.

5) Meningkatkan aktivitas ekonomi nasional.

Keberadaan pasar modal menyebabkan suatu perusahaan publik memperoleh dana secara mudah. Kondisi ini dapat mendorong peningkatan aktivitas ekonomi nasional. Akibatnya, kelangsungan usaha di dalam negeri semakin berkembang. Hal ini dapat meningkatkan penerimaan pemerintah dari sektor pajak. Pada sisi lain, aktivitas ekonomi juga memperluas kesempatan kerja sehingga jumlah pengangguran semakin berkurang.⁹

⁹ Ibid., h. 6-7.

2.1.1.2. Pasar Modal Syariah

Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan.

Pasar modal dengan prinsip syariah di Indonesia diresmikan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM & LK) pada tanggal 14-15 Maret 2003. Peresmian pasar modal ini ditandai dengan penandatanganan nota kesepahaman antara BAPEPAM & LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pada dasarnya, kegiatan investasi syariah telah dimulai dan diperkenalkan sejak pertengahan tahun 1997 melalui reksadana syariah dan sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan kegiatan investasi pasar modal syariah di Indonesia.¹⁰

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia saat ini dapat dikatakan cukup pesat, ditandai dengan banyaknya bermunculan efek-efek berlandaskan syariah serta indeks berbasis syariah seperti Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

¹⁰ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada ...*, h. 55.

2.1.2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu wahana berinvestasi yang menarik perhatian bagi para investor di Indonesia. Bahkan, tidak sedikit investor asing yang menanamkan modalnya di Indonesia dalam bentuk saham. Keberadaan pasar modal memberikan manfaat bagi beberapa pihak sebagai berikut:

a. Emiten

Melalui pasar modal, emiten mampu menghimpun dana dalam jumlah besar. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas. Dengan demikian, ketergantungan emiten kepada bank menjadi kecil. Selain itu, dana dari pasar modal tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu.

b. Investor

Manfaat pasar modal bagi investor adalah memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki atau memegang saham, dan bunga tetap atau bunga mengambang bagi pemegang obligasi. Sebagai pemegang saham, investor mempunyai hak suara dalam RUPS. Investor juga dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi. Selain itu, nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.

c. Pemerintah

Dengan adanya pasar modal, pemerintah dapat mendorong laju pembangunan, penciptaan lapangan kerja, mendorong investasi, dan mengurangi sebagian beban anggaran bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

d. Lembaga Penunjang

Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang adalah peningkatan likuiditas efek semakin tinggi, akan memberi variasi pada jenis lembaga penunjang, dan sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.¹¹

¹¹ Karmila, *Seluk-Beluk Pasar Modal...*, h. 17.

2.1.3. Struktur Pasar Modal

Pasar modal tidak akan berfungsi dengan baik jika tidak ada pelaku di dalam lembaga tersebut. Ada beberapa pihak yang berperan dalam pengembangan kegiatan pasar modal. berikut ini adalah pihak-pihak yang berkaitan erat dengan pasar modal di Indonesia¹², yaitu:

a. Pengawas Pasar Modal

Pada waktu Pasar Modal dihidupkan kembali tahun 1976, dibentuklah BAPEPAM, singkatan dari Badan Pengawas Pasar Modal. BAPEPAM adalah badan pemerintah yang bertugas untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal. BAPEPAM dibentuk dengan tujuan untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien dan melindungi kepentingan permodalan di Indonesia. Berawal dari Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor KMK 606/KMK.01. /2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, organisasi unit eselon I Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan unit eselon I Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi unit eselon I, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK). Disahkannya UU No.21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, telah melahirkan lembaga baru yaitu Otoritas Jasa Keuangan yang disingkat dengan OJK. Pembentukan OJK

¹² Ibid., h. 18-24.

ini mengakibatkan kewenangan-kewenangan beralih dari BI dan BAPEPAM-LK ke OJK, sehingga BI hanya memiliki kewenangan di bidang kebijakan moneter, sedangkan Bapepam-LK melebur menjadi OJK dan tidak lagi di bawah kementerian Keuangan. Upaya reformasi di sektor keuangan, berdasarkan amanat dari Pasal 34 UU No. 3/2004 tentang Perubahan Atas Undang-Undang No. 23/ 1999 tentang Bank Indonesia (BI), pemerintah membentuk lembaga pengawas sektor jasa keuangan yang independen. OJK adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana dimaksud UU No 21 tahun 2011 Bab I pasal 1 ayat 1. Pada tanggal 22 November 2012, pemerintah mensahkan UU No.21/2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang didirikan dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan:

- (1) Terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel,
- (2) Mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, dan
- (3) Mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

OJK dipimpin oleh seorang ketua yang diangkat oleh Presiden dan mempunyai tugas dan fungsi untuk melakukan pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap seluruh kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan, sektor Pasar Modal, dan sektor Industri Keuangan Non-Bank (IKNB). Lembaga yang mulai berfungsi pada tanggal 31

Desember 2012 ini berperan dalam menggantikan fungsi, tugas dan wewenang pengaturan di Pasar Modal yang selama ini dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal serta Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK).

b. Perusahaan Publik (Emiten)

Emiten merupakan pihak atau badan yang menjual efek (surat berharga) di pasar modal. Emiten juga diartikan sebagai pihak yang melakukan emisi di bursa. Emiten akan memperoleh dana di pasar modal melalui penawaran umum atau investasi langsung (*private replacement*). Dalam melakukan penawaran efek, emiten dapat memilih dua jenis instrumen, yang bersifat kepemilikan atau utang. Efek yang bersifat kepemilikan berupa saham, sedangkan efek yang bersifat utang berupa obligasi.

c. *Self Regulatory Organization* (SRO)

SRO merupakan organisasi yang berwenang membuat peraturan berkaitan dengan aktivitas usahanya. Organisasi ini terdiri dari lembaga-lembaga berikut:

- 1) Bursa Efek Indonesia (BEI) / Indonesia *Stock Exchange* (IDX)
- 2) Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)
- 3) Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

d. Perusahaan Efek

Perusahaan efek merupakan suatu perusahaan yang bertugas sebagai perantara dalam perdagangan efek di bursa efek. Perusahaan efek di antaranya adalah sebagai berikut:¹³

¹³ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan...*, h. 69.

- 1) Penjamin Emisi Efek (*underwriter*), adalah salah satu aktivitas pada perusahaan efek yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual (*full commitment and non-full commitment*).
- 2) Perantara Perdagangan Efek (*broker dealer*), atau perusahaan pialang adalah salah satu aktivitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.
- 3) Manajer Investasi (*investment manager*) adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku.

e. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga ini bertugas mendukung pelaksanaan kegiatan usaha di pasar modal. Lembaga penunjang pasar modal terdiri atas beberapa pihak sebagai berikut:

- 1) Biro Administrasi Efek, adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Contohnya adalah Adimitra Transferindo, Ficomindo Buana Registar, dan sebagainya.
- 2) Bank Kustodian, adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

- 3) Wali Amanat (*trustee*), adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.
- 4) Pemingkat Efek (*rating agencies*), merupakan lembaga yang dapat menjembatani kesenjangan informasi antara emiten dan investor dengan menyediakan informasi standar atas tingkat risiko kredit suatu perusahaan. Contohnya PT PEFINDO dan PT Kasnic *Credit Rating* Indonesia.¹⁴

f. Profesi Penunjang Pasar Modal

Beberapa profesi yang menjadi penunjang kegiatan di pasar modal adalah sebagai berikut:

- 1) Akuntan Publik, membantu emiten dalam menyusun prospektus dan laporan tahunan sehingga tersaji memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh OJK dan BEI.
- 2) Notaris, berperan ketika emiten, perusahaan sekuritas, dan pihak-pihak lainnya menyusun anggaran dasar dan kontrak-kontrak kegiatan.
- 3) Konsultan Hukum, membantu dalam melakukan kegiatannya agar sesuai dan tidak melanggar ketentuan yang berlaku serta aspek hukum lainnya.
- 4) Perusahaan Penilai, berperan dalam penentuan nilai wajar atas suatu aktiva perusahaan dalam proses emisi.¹⁵

2.1.4. Saham

2.1.4.1. Pengertian Saham

Secara sederhana, “saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal maupun persentase tertentu.”¹⁶ Lebih jauh lagi, saham dapat didefinisikan sebagai tanda bukti penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka

¹⁴ Ibid., h. 70.

¹⁵ Ibid., h. 71.

¹⁶ Muhammad Samsul, *Pasar Modal...*, h. 160.

pihak pemegang tanda bukti tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam RUPS.¹⁷

Kedua definisi diatas menunjukkan bahwa dengan memiliki saham, berarti memiliki suatu aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Pada dasarnya investor yang membeli saham melihat dari prospek perusahaan, apabila prospek perusahaan membaik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

2.1.4.2. Saham Syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman beralkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah.¹⁸

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun konvensional, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). JII dimaksudkan

¹⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada ...*, h. 60.

¹⁸ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 138.

untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. JII terdiri dari 30 Jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam JII melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management.¹⁹

Penerbitan efek syariah berbentuk saham oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Emiten atau perusahaan publik yang melakukan penerbitan efek syariah berupa saham, wajib mengikuti ketentuan umum pengajuan pernyataan pendaftaran atau pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan pendaftaran perusahaan publik serta ketentuan tentang penawaran umum yang terkait lainnya yang diatur oleh OJK, dan mengungkapkan informasi tambahan dalam prospektus bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Secara umum, perusahaan yang akan menerbitkan efek syariah harus memenuhi hal-hal berikut:²⁰

- 1) Dalam anggaran dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

¹⁹ Ibid., h. 139.

²⁰ Ibid., h. 139.

- 2) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan emiten atau perusahaan publik bersangkutan, tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.
- 3) Emiten atau perusahaan publik memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

Kriteria pemilihan saham syariah didasarkan pada Peraturan BAPEPAM-LK No.II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, pasal 1.b.7. Di dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa efek berupa saham syariah, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah, adalah efek yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan, konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Syariah mengenal konsep ini dengan istilah *musyarakah* atau *syirkah*. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan syariah.²¹

²¹ TICMI, *Materi Pelatihan WPPE: Efek yang Diperdagangkan di Pasar Modal*, (Jakarta: TICMI, 2016), h. 28.

Saham syariah merupakan surat berharga (efek) berbentuk saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan prinsip syariah atau dikenal dengan istilah syariah *compliant*. Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan suatu saham termasuk dalam kategori syariah atau bukan. Beberapa pendekatan tersebut yaitu:²²

1) Pendekatan Jual Beli

Pada pendekatan jual beli diasumsikan bahwa saham merupakan aset. Sementara itu, dalam jual beli ada pertukaran aset dengan uang. Dalam hal ini juga dapat dikategorikan sebagai suatu bentuk kerja sama dengan prinsip bagi hasil (*profit-lost sharing*).

2) Pendekatan Aktivitas Keuangan atau Produksi

Pada pendekatan produksi, suatu saham dapat diklaim sebagai saham halal ketika proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan terbebas dari unsur-unsur haram. Unsur-unsur tersebut secara eksplisit disebutkan dalam Al-Qur'an, seperti riba, judi, minuman memabukkan, zina, babi, dan semua turunannya.

3) Pendekatan Pendapatan

Pendekatan ini berkaitan dengan pendapatan yang diperoleh suatu perusahaan. Ketika ada pendapatan yang diperoleh dari bunga, dapat dikatakan bahwa saham perusahaan tersebut tidak syariah karena mengandung unsur riba. Oleh karena itu, keseluruhan pendapatan perusahaan tersebut harus terhindar dan terbebas dari bunga (*interest*).

²² Karmila, *Seluk-Beluk...*, h. 69.

4) Pendekatan Struktur Modal

Pendekatan ini merujuk pada rasio utang terhadap modal atau dikenal dengan istilah *debt equity ratio*. Dengan melihat rasio ini, dapat diketahui jumlah utang yang digunakan untuk modal atas perusahaan tersebut. Semakin besar rasionya, semakin besar ketergantungan modal terhadap utang. Akan tetapi, saat ini perusahaan agak sulit membuat rasio nol atau sama sekali tidak ada utang terhadap modal. Oleh karena itu, ada toleransi atau batasan seberapa besar *debt to equity ratio*. Perlu diingat bahwa tiap-tiap penentuan indeks di dunia akan berbeda-beda. Akan tetapi secara keseluruhan kurang dari 45% dapat diklaim sebagai perusahaan yang memiliki saham syariah.

Suatu efek dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika surat berharga berupa saham tersebut diterbitkan oleh:

- 1) Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tersebut tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- 2) Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip syariah, namun memenuhi kriteria berikut:
 - a) Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha berupa:
 - (1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi.

- (2) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa.
 - (3) Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu.
 - (4) Bank berbasis bunga.
 - (5) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
 - (6) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) atau judi (*maisyir*) antara lain asuransi konvensional.
 - (7) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, atau menyediakan barang atau jasa yang haram zatnya (*haram li-dzatihi*), barang atau jasa haram bukan zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
 - (8) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*)
- b) Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45%.
 - c) Rasio total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

ISSI adalah indeks komposit yang memuat seluruh saham-saham syariah yang terdapat di BEI, dibentuk dari DES yang disusun oleh DSN-MUI dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Metode perhitungan ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan

ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.²³

2.1.5. Jenis-Jenis Saham

2.1.5.1. Berdasarkan Hak Klaim

Secara umum, saham dibedakan menjadi dua jenis berdasarkan hak klaim dan tagih, yaitu:

1) Saham biasa (*common stock*)

Memiliki klaim kepemilikan atas aktiva dan dan penghasilan yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam RUPS dengan ketentuan *one share one vote*. Dimana para pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas atas klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain. Saham biasa merupakan sekuritas yang terpenting dan paling dikenal oleh masyarakat Indonesia. Oleh karenanya, sebutan Pasar Modal sering kali dimengerti sebagai pasar saham, dan sebutan saham sendiri dimaksudkan untuk saham biasa.²⁴ Semua saham yang diperdagangkan di pasar sekunder saat ini adalah saham biasa. Contohnya saham PT Astra Agro Lestari Tbk yang diperjualbelikan

²³ TICMI, *Materi Pelatihan WPPE: Indeks Efek dan Aksi Korporasi*, (Jakarta: TICMI, 2016), h. 6.

²⁴ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan ...*, h. 32.

dengan kode saham AALI, saham PT Pelat Timah Nusantara Tbk yang diperjualbelikan dengan kode saham NIKL, saham PT Panin Sekuritas Tbk yang diperjualbelikan dengan kode saham PANS, dan lain sebagainya.

2) Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah yang tetap dan tidak berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa. Sesungguhnya saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan (*hybrid*) antara saham biasa dan obligasi. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena merupakan ekuitas yang menyatakan kepemilikan, dibayarkan dividen, dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo. Di sisi lain, saham preferen serupa dengan obligasi karena memberikan imbal hasil berupa penghasilan tetap. Di Pasar Modal Indonesia, saham preferen tidak begitu populer, hanya sedikit sekali saham preferen yang diterbitkan oleh perusahaan. Dari sedikit yang ada pun saham preferen jarang diperdagangkan antar investor. Perusahaan yang pernah menerbitkan saham preferen di BEI relatif sedikit jumlahnya antara lain, PT Century Textile Industry Tbk dan PT Mas Murni Indonesia Tbk. Lebih lanjut PT Hanson Industri Utama Tbk

juga pernah berencana menawarkan saham preferen pada tahun 2002. PT Duta Pertiwi Tbk dan PT Pudjiati Prestige Tbk pernah menawarkan obligasi konversi ke saham preferen pada 2001 dan 2002.²⁵

2.1.5.2. Berdasarkan Cara Peralihannya

Ditinjau dari cara peralihannya, saham terbagi menjadi dua kelompok, yaitu:

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*).

Pada saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*).

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, sehingga proses peralihannya mengharuskan investor untuk melalui suatu prosedur tertentu.

2.1.5.3. Berdasarkan Kinerja Perdagangan

Ditinjau dari kinerja perdagangannya, saham terbagi menjadi 5 jenis, meliputi:

1) *Blue-Chip Stocks*.

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan

²⁵ Ibid., h. 36.

konsisten dalam membayar dividen. Contoh saham *Blue Chip* adalah AALI, ANTM, BBCA, BBRI, ICBP, GGRM, HMSP, TLKM, UNVR, dan lain-lain.

2) *Income Stocks*.

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur memberikan dividen tunai serta cenderung tidak suka menekan laba.

3) *Growth Stocks*.

Saham dari emiten dengan pertumbuhan pendapatan yang tinggi. Terbagi dua, *Well-Known* yang merupakan saham-saham dari emiten yang berdiri sebagai *leader* di industri sejenis dan mempunyai reputasi tinggi. *Lesser-Known* yaitu saham-saham emiten yang tidak menjadi *leader* di industrinya, namun tetap memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, umumnya saham jenis ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan investor.

4) *Speculative Stock*.

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan mencetak penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5) *Counter Cyclical Stocks*.

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.²⁶

2.1.6. Return Saham

Secara umum keuntungan yang diperoleh melalui investasi saham adalah *capital gain* yaitu selisih antara harga beli saham yang rendah dengan harga jual yang lebih tinggi, serta memperoleh keuntungan berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berbentuk tunai maupun saham.

Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor *risk* investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung *risk* suatu investasi yang dilakukannya.²⁷

“*Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam bentuk persentase terhadap modal awal investasi.”²⁸ *Return* investasi saham tersebut meliputi keuntungan jual beli saham atau *capital gain*, dan pembagian dividen. Pembagian dividen tersebut diputuskan dalam RUPS.

²⁶ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2009), h. 69.

²⁷ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan...*, h. 102.

²⁸ Muhammad Samsul, *Pasar Modal...*, h. 292.

2.1.6.1. Rumus Perhitungan *Return*

Perhitungan *return* saham dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut ini:²⁹

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t_0}) + D_t}{P_{t_0}} \quad \text{atau} \quad R_i = \frac{(P_t - P_{t_0})}{P_{t_0}}$$

Keterangan:

R_i : *Return* investasi saham

P_t : *Price*, atau harga pada hari berjalan

P_{t_0} : *Price*, atau harga pada hari sebelumnya

D_t : Dividen tunai

“Dalam pembuatan model peramalan harga saham, langkah yang terpenting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan, biaya, kebijakan dividen yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham dan nantinya akan mempengaruhi *return* dari investasi itu sendiri.”³⁰

2.1.6.2. *Return* dalam Perspektif Islam

Para ekonom mendefinisikan *return* sebagai, “selisih antara total penjualan dengan total biaya, total penjualan adalah harga tiap unit barang yang dijual dan total biaya operasional adalah seluruh biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi tiap unit barang, baik yang terlihat maupun yang tersembunyi.”³¹

²⁹ Zvi Bodie, *et. al.*, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Terj. Romi Bhakti Hartarto dan Zuliani Dalimunthe, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), h. 133.

³⁰ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP-AMP YKPM, 2005), h. 307.

³¹ Abdullah Al-Mushlih dan Shalah Al-Shawi, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*, (Jakarta: Darul Haq, 2004), h. 80.

Allah SWT. memerintahkan kepada manusia untuk mencari karunia-Nya sebagai bentuk *return* di muka bumi ini dengan jalan berusaha. Sesuai dengan firman Allah SWT berikut:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya : Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi, dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyaknya supaya kamu beruntung.(Q.S. Al-Jumu'ah: 10)³²

Asal dari mencari keuntungan adalah disyariatkan, kecuali bila diperoleh dengan cara haram. Di antara cara-cara haram dalam mengeruk keuntungan adalah:

- 1) Keuntungan dari memperdagangkan komoditi haram.
- 2) Keuntungan dari perdagangan curang dan manipulatif.
- 3) Keuntungan melalui penyamaran harga yang tidak wajar.
- 4) Keuntungan dari penimbunan barang dagangan.

“Tidak ada dalil dalam syariat sehubungan dengan jumlah tertentu dari keuntungan dimana bila melebihi jumlah tersebut dianggap haram, sehingga menjadi kaidah umum untuk seluruh jenis barang dagangan di setiap zaman dan tempat.”³³ Hal ini menandakan bahwa dalam perdagangan saham, pada suatu waktu memperoleh *return* yang sangat tinggi maka *return* tersebut tidak dianggap haram, selama didapatkan dengan cara yang benar serta saham diterbitkan oleh perusahaan yang menjalankan usahanya berdasarkan prinsip syariah.

³² Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya ...*, Q.S. Al-Jumu'ah (62): 10.

³³ Abdullah Al-Mushlih dan Shalah Al-Shawi, *Fikih Ekonomi...*, h. 82.

2.1.7. *Risk Saham*

Risiko berinvestasi di pasar modal pada prinsipnya semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (*price volatility*). Risiko-risiko yang mungkin dapat dihadapi investor tersebut antara lain, sebagai berikut:

a. *Purchasing Power Risk* (Risiko Daya Beli)

Investor mencari atau memilih jenis investasi yang memberikan keuntungan yang jumlahnya sekurang-kurangnya sama dengan investasi yang dilakukan sebelumnya. Di samping itu, investor mengharapkan memperoleh pendapatan atau *capital gain* dalam waktu yang tidak lama. Akan tetapi, apabila investasi tersebut memerlukan waktu 10 tahun untuk mencapai 60% keuntungan sementara tingkat inflasi selama jangka waktu tersebut telah naik melebihi 100%, maka investor jelas akan menerima keuntungan yang daya belinya jauh lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan yang dapat diperoleh semula. Oleh karena itu, risiko daya beli ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi yang menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil.

b. *Business Risk* (Risiko Bisnis)

Risiko bisnis adalah suatu risiko menurunnya kemampuan memperoleh laba yang pada gilirannya akan mengurangi pula kemampuan perusahaan (emiten) membayar imbalan (bunga dalam konvensional) atau dividen.

c. *Interest Rate Risk* (Risiko Tingkat Bunga)

Di tengah-tengah sistem keuangan global yang masih dikelilingi oleh sistem bunga saat ini, naiknya tingkat bunga biasanya akan menekan harga jenis surat-surat berharga yang berpendapatan tetap, termasuk harga-harga saham. Biasanya, kenaikan tingkat bunga berjalan tidak searah dengan harga-harga instrumen pasar modal. Risiko naiknya tingkat bunga misalnya jelas akan menurunkan harga-harga di pasar modal. Oleh karena itu, investor di pasar modal syariah harus memposisikan dirinya sebagai rekan bagi perusahaan yang siap berbagi laba dan rugi.

d. *Market Risk* (Risiko Pasar)

Apabila pasar bergairah (*bullish*) umumnya hampir semua harga saham di bursa efek mengalami efek kenaikan. Sebaliknya apabila pasar lesu

(*bearish*), saham-saham akan ikut mengalami penurunan. Perubahan psikologi pasar dapat menyebabkan harga-harga surat berharga anjlok terlepas dari adanya perubahan fundamental atas kemampuan perolehan laba perusahaan.³⁴

e. *Liquidity Risk* (Risiko Likuiditas)

Risiko ini berkaitan dengan kemampuan suatu surat berharga untuk dapat segera diperjualbelikan dengan tanpa mengalami kerugian berarti.

f. *Capital Lost*

Merupakan selisih antara harga jual yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika dibeli.

g. *Opportunity Lost*

Merupakan kerugian berupa selisih antara bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari investasi saham.

2.1.7.1. Rumus Perhitungan *Risk*

“*Risk* dapat diartikan sebagai suatu penyimpangan atas *return* yang diharapkan dengan *return* sesungguhnya. Ukuran yang digunakan untuk mengukur *risk* yaitu deviasi standar.”³⁵ Deviasi standar menggambarkan *return* saham terhadap *return* rata-ratanya. *Return* tersebut dapat bersifat positif, yaitu berada di atas *return* rata-rata atau bersifat negatif, yaitu berada di bawah *return* rata-rata.

“*Risk* sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasikan. Untuk menghitung *risk*,

³⁴ Andri Soemitra, *Bank ...*, h. 157.

³⁵ Muhammad Samsul, *Pasar Modal...*, h. 305.

metode yang dapat digunakan adalah standar deviasi, yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang telah terjadi dengan nilai ekspektasinya,³⁶ yaitu:

$$SD = \sqrt{\sum_{i=1}^N \frac{(x_i - x_m)^2}{N-1}}$$

Dimana:

SD : Standar deviasi

N : Jumlah data *return* x

Xi : data *return* ke i

Xm : Nilai *expected return*

“Nilai ekspektasi yang dapat digunakan dalam rumus standar deviasi adalah nilai ekspektasi berdasarkan rata-rata historis atau *trend* atau *random walk* atau berdasarkan probabilitas.”³⁷

“Ada dua jenis risiko investasi dalam kelompok besar, yaitu risiko sistematis (*systematic risk* atau *undiversifiable risk*), dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk* atau *specific risk*).”³⁸ Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Adapun faktor-faktor tersebut di antaranya adalah:

- 1) Tingkat suku bunga (*Interest Rate*).
- 2) Kurs valuta asing.
- 3) Kebijakan pemerintah.

Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam suatu perusahaan industri tertentu. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi risiko tidak sistematis di antaranya adalah struktur modal, struktur aset, dan tingkat likuiditas.

³⁶ Zvi Bodie, *et. al.*, *Manajemen Portofolio...*, h. 139.

³⁷ Jugianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2007), h. 131.

³⁸ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h. 43.

2.1.7.2. *Risk* dalam Perspektif Islam

“*Gharar* dalam bahasa Arab memiliki arti ketidakpastiaan. Lafal *gharar* Secara etimologi bermakna kekhawatiran. *Gharar* juga diartikan menghadapi suatu kecelakaan, kerugian dan kebinasaan. Suatu anggapan yang keliru menyederhanakan pemikiran dengan menyamakan antara *risk* dan *gharar*.”³⁹ Setiap keputusan melakukan investasi, selalu ada *risk* yang menyertai *return*. Karena bisnis adalah kegiatan pengendalian *risk* untuk memperoleh *return*, bukan semata-mata mendekati *gharar*.

Dalam perspektif Islam, *risk management* merupakan usaha menjaga amanah Allah SWT. terhadap harta kekayaan demi kemaslahatan umat. Keberhasilan manusia dalam mengantisipasi *risk*, dapat menjauhkan manusia dari berbagai jenis kemudharatan. Keberhasilan menjauhkan diri dan lingkungan dari kemudharatan ini dimaknai dengan menjaga amanah Allah SWT.⁴⁰

Teladan dalam *risk management* dapat dikaji dari kisah Nabi Yusuf As. dalam mentakwilkan mimpi raja pada masa itu. Kisah tersebut termaktub dalam ayat Al-Qur’an berikut:

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعُ عِجَافٍ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ
 وَأُخْرٍ يَا بَسِئْتَ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٤٦﴾ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا
 حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ
 يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ
 وَفِيهِ يَعْرِضُونَ ﴿٤٩﴾

Artinya : (setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf Dia berseru): "Yusuf, Hai orang yang Amat dipercaya, Terangkanlah kepada Kami tentang tujuh ekor sapi

³⁹ Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga ...*, h. 191.

⁴⁰ Ibid., h. 84.

betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya." Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang Amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur.(Q.S. Yusuf: 46-49)⁴¹

Dari kisah tersebut dapat dikatakan bahwa tujuh tahun panen akan disusul dengan tujuh tahun kekeringan melanda negeri Nabi Yusuf As. Namun dengan adanya mimpi raja yang ditakwilkan, Nabi Yusuf As. telah melakukan pengukuran dan pengendalian risiko yang akan terjadi pada tujuh tahun kedua. Dengan cara menunda konsumsi pada tujuh tahun pertama, untuk dipergunakan nantinya pada tujuh tahun kedua, masa paceklik. Secara filsafat, kisah Nabi Yusuf As. dan negerinya tersebut memberikan gambaran nyata bahwa manusia pada dasarnya akan selalu menginginkan kepastian, bukan kemungkinan. Manusia akan selalu menginginkan kestabilan, bukan fluktuasi. Namun harus disadari bahwa hanya ada satu dzat yang Maha Pasti dan Maha Stabil, Allah SWT.⁴²

2.1.8. Hubungan antara Risk, Return, dan Investasi

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah memperoleh *return*, baik melalui investasi di sektor riil maupun di sekuritas. Selain *return*, yang menjadi bahan pertimbangan selanjutnya adalah besarnya *risk* yang mungkin timbul. Pada dasarnya, ada tiga hal yang perlu diperhatikan dalam melakukan investasi, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*), tingkat risiko (*rate of risk*), dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.⁴³

⁴¹ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya ...*, Q.S. Yusuf (12): 46-49.

⁴² Abdullah Al-Mushlih dan Shalah Al-Shawi, *Fikih Ekonomi...*, h. 87.

⁴³ Abdul Halim, *Analisis ...*, h. 4.

2.2. Kajian Terdahulu

Penelitian ini mengacu kepada beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, merujuk pada kajian-kajian terdahulu ini bertujuan untuk mempermudah pengumpulan data, pengolahan data, dan analisis data serta interpretasi terhadap hasil analisis data dalam penelitian ini, yaitu:

2.2.1. Maya Wulan Fitriani

Penelitian yang dilakukan oleh Maya Wulan Fitriani pada tahun 2012 dengan judul, “Analisis Perbandingan *Risk* dan *Return* Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham JII dan LQ45 pada Sektor Industri Barang Konsumsi)”, penelitian dianalisis secara sederhana melalui data *return* harian dan deviasi standar sebagai risiko dengan menggunakan *Independent T Test*. Berdasarkan data harian harga saham dan dividen selama tahun 2011 dari dua saham syariah JII dan dua saham konvensional LQ45, disimpulkan bahwa rata-rata *return* harian dan risiko saham syariah lebih kecil dibandingkan dengan saham konvensional. Uji statistik dengan menggunakan *Independent T-Test* pada taraf signifikansi 5% didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional, dengan kata lain *risk* dan *return* saham syariah dan konvensional relatif sama. Penelitian tersebut menggunakan variabel, data, sumber data, dan alat analisis yang sama dengan penelitian ini. Namun yang membedakannya terletak pada populasi, sampel, serta periode tahun pengumpulan data.⁴⁴

⁴⁴ Maya Wulan Fitriani, “Analisis Perbandingan *Risk* dan *Return* Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham JII dan LQ45 pada Sektor Industri Barang Konsumsi)”, (Skripsi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, 2012).

2.2.2. Ajeng Gama Roshida dan Imron Mawardi

Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Gama Roshida dan Imron Mawardi pada tahun 2015 dengan judul, “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013”, menggunakan *probability sampling* atau mengambil 10 saham syariah dan 10 saham konvensional secara acak untuk diteliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara tingkat pengembalian (*return*), risiko dan koefisien variasi (risiko per unit pembelian) dari saham syariah dan saham non syariah di BEI dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Penelitian tersebut memiliki variabel, objek, sumber data dan teknik analisis data yang sama dengan penelitian ini. Perbedaannya terletak pada jumlah sampel, koefisien variasi yang digunakan, dan periode analisis yang dilakukan.⁴⁵

2.2.3. Gelishia Putry, Iman Sugema, dan Deni Lubis

Penelitian yang dilakukan oleh Galishia Putry, Iman Sugema, dan Deni Lubis pada tahun 2014 dengan judul, “Analisis Perbandingan *Excess Return* Jakarta *Islamic Index* dan Indeks Harga Saham Gabungan” menggunakan analisis deskriptif dan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) pada model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) selama periode Januari 2005 hingga Februari 2014. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa pada tingkat bebas risiko yang sama, investor yang menanamkan modal pada saham-saham yang terdaftar dalam JII

⁴⁵ Ajeng Gama Roshida dan Imron Mawardi, “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013” dalam JESTT Vol. 2 No. 4 April 2015, h. 288-304.

dapat mengharapkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan *return* IHSG, sementara hasil regresi OLS menunjukkan bahwa investor pada JII tidak mengharapkan *excess return* yang berbeda dari IHSG. Penelitian tersebut menggunakan variabel, sumber data dan objek penelitian yang sama dengan penelitian ini. Namun yang membedakannya terletak pada populasi, sampel, metode serta alat analisis yang digunakan.⁴⁶

Secara sederhana, ketiga kajian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

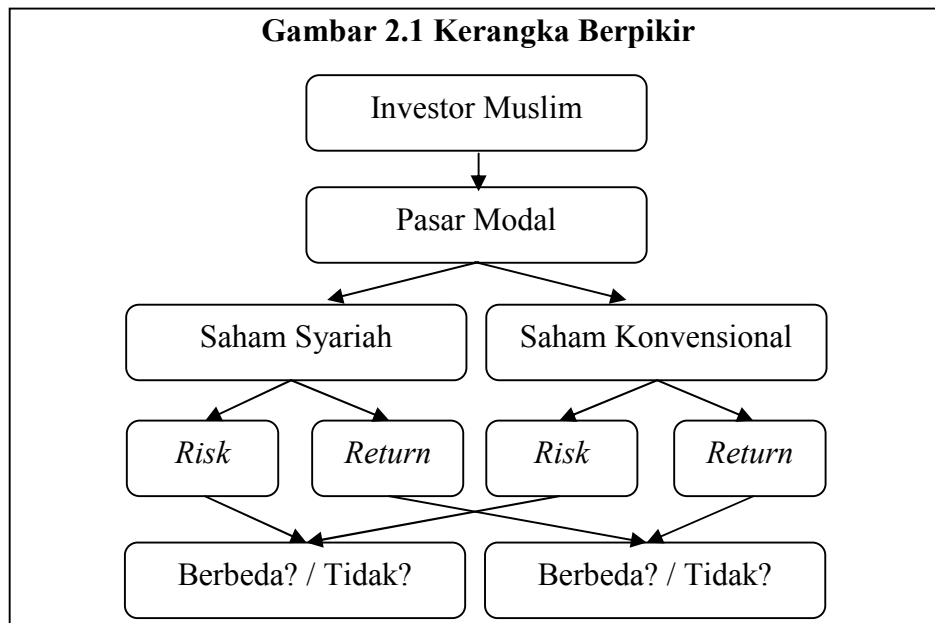
Tabel 2.1 Kajian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Hasil	Perbedaan
1	Maya Wulan Fitriani	Analisis Perbandingan <i>Risk</i> dan <i>Return</i> Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham JII dan LQ45 pada Sektor Industri Barang Konsumsi).	Tidak ada perbedaan secara signifikan <i>risk</i> dan <i>return</i> antara saham syariah dengan saham konvensional.	Populasi, sampel, dan periode pengumpulan data.
2	Ajeng Gama Roshida dan Imron Mawardi	Perbandingan Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013.	Tidak terdapat perbedaan signifikan antara tingkat pengembalian (<i>return</i>), risiko dan koefisien variasi (risiko per unit pembelian) dari saham syariah dan saham non syariah di BEI.	Jumlah sampel dan koefisien variasi yang digunakan, serta periode analisis.
3	Gelisha Putry, Imam Sugema, dan Deni Lubis	Analisis Perbandingan <i>Excess Return</i> Jakarta <i>Islamic Index</i> dan Indeks Harga Saham Gabungan.	Investor JII dapat mengharapkan <i>return</i> yang lebih tinggi dari IHSG. Namun, investor JII tidak mengharapkan <i>excess return</i> yang berbeda dari IHSG.	Populasi, sampel, metode serta instrumen analisis yang digunakan.

Sumber: Tertera

⁴⁶ Galishia Putry, Iman Sugema, dan Deni Lubis, "Analisis Perbandingan *Excess Return* Jakarta *Islamic Index* dan Indeks Harga Saham Gabungan" dalam Jurnal Al-Muzara'ah Vol. 2 No. 2, h. 118-130.

2.3. Kerangka Berpikir



Investor muslim dihadapkan pada beberapa alternatif investasi, mulai dari investasi di sektor riil hingga investasi berbentuk sekuritas. Investasi sektor riil sendiri memiliki berbagai macam jenis, mulai dari investasi pada logam mulia seperti emas dan perak, investasi pada properti berupa tanah dan bangunan, dan lain sebagainya. Investasi berbentuk sekuritas juga memiliki berbagai jenis, mulai dari berbentuk utang, penyertaan modal, dan lain-lain. Bagi investor yang melakukan investasi berbentuk sekuritas di pasar modal dan menggunakan instrumen investasi berupa saham akan dihadapkan pada pertimbangan bahwa pilihan alternatif investasi tidak hanya berdasarkan halal haram, namun juga *risk* dan *return* dari instrumen investasi tersebut. Oleh sebab itu, mengetahui perbedaan *risk* dan *return* dari saham syariah dan konvensional akan memberi informasi penting bagi investor muslim yang ingin berinvestasi.

2.4. Hipotesis

Berdasarkan teori-teori yang dipaparkan, kajian terdahulu yang telah dilakukan dan kerangka dasar dalam berpikir, peneliti menarik sebuah dugaan sementara berupa :

“Tidak terdapat perbedaan *risk* dan *return* yang signifikan antara saham syariah yang tercatat di ISSI dan saham konvensional Non-ISSI.”

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai pendekatan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, “digunakan untuk meneliti objek, populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan.”⁴⁷

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif, yaitu “suatu metode dalam meneliti suatu kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, atau suatu kelas peristiwa pada masa sekarang.”⁴⁸ “Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk membuat penjabaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat populasi atau daerah tertentu.”⁴⁹

3.2. Waktu dan Lokasi Penelitian

Lokasi dari penelitian ini tidak dapat disebutkan karena penelitian ini merupakan penelitian yang bersumber pada data-data sekunder dan diakses melalui sumber-sumber laman resmi BEI dan Yahoo *Finance*.

⁴⁷ Sugiyono, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 13.

⁴⁸ Moh Nazir, *Metode Penelitian*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003), h. 54.

⁴⁹ Sumadi Suryabrata, *Metodologi Penelitian*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2005), h. 75.

Penelitian ini menggunakan data historis selama kurun waktu satu tahun, dimulai dari tanggal 4 Januari 2016 hingga 30 Desember 2016. Tahun 2016 dipilih karena 2016 dinilai sebagai tahun dengan prestasi terbaik BEI selama kurun waktu tujuh tahun terakhir. Selain itu, pada tahun yang sama indeks komposit utama BEI, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), mencatat poin tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia dan menduduki peringkat tertinggi kelima di antara bursa-bursa utama dunia serta tertinggi kedua di kawasan Asia Pasifik.⁵⁰

3.3. Objek Penelitian

Objek yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *risk* dan *return* pada saham syariah dan saham konvensional yang tercatat di BEI. ISSI mewakili saham syariah dan Non-ISSI mewakili saham konvensional yang tercatat di BEI. ISSI dipilih karena ISSI merupakan indeks komposit yang mencerminkan secara keseluruhan saham-saham syariah yang tercatat di BEI. Non-ISSI dalam penelitian ini ditujukan bagi saham-saham emiten yang tidak tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) sepanjang 2016 yaitu periode 1 Desember 2015 – 31 Mei 2016, periode 1 Juni 2016 – 30 November 2016, dan periode 1 Desember 2016 – 31 Mei 2017, baik karena tidak pernah tercatat sama sekali maupun dikeluarkan dari DES pada periode tersebut. Dari total 534 saham yang tercatat di BEI, terdapat 268 saham yang tercatat dalam ISSI, dan 266 saham yang tidak tercatat dalam ISSI (Non-ISSI) baik karena dikeluarkan di tengah periode analisis, baru

⁵⁰ Dinda Audriene, “Bursa Efek Indonesia Tutup 2016 dengan Sejumlah Rekor Baru”, dalam *CNN Indonesia*, (Jum’at, 30 Desember 2016), <http://www.cnnindonesia.com/>, diunduh tanggal 15 Mei 2017.

tercatat di tengah periode analisis, maupun tidak pernah tercatat sama sekali dalam ISSI sepanjang 2016.

3.4. Data dan Sumber Data

Data yang dipergunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diunduh dari beberapa sumber laman resmi, *website* BEI, TICMI, dan Yahoo *Finance*. “Data sekunder adalah data yang telah disediakan oleh pihak ketiga, baik berasal dari hasil survei yang belum diperas, yang dengan analisis lanjutan dapat menghasilkan sesuatu yang amat berguna, juga dapat berupa studi perbandingan dari studi-studi yang telah dilakukan.”⁵¹

Adapun data-data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah:

1. Harga pembukaan, yaitu harga yang tersedia pada saat awal jam perdagangan bursa dibuka setiap harinya.
2. Harga penutupan, yaitu harga yang terjadi akibat jual beli terakhir di bursa setiap akhir hari bursa.
3. Dividen, bagian keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang saham, khususnya dividen tunai.

Dimana ketiga data tersebut nantinya akan digunakan untuk menghitung *risk* dan *return* secara harian dari tiap-tiap saham, sebelum nantinya dirata-ratakan menjadi *risk* dan *return* dari kumpulan saham-saham tersebut, baik saham-saham syariah ISSI maupun saham-saham konvensional Non-ISSI. Kemudian data-data *risk* dan *return* inilah yang akan melalui tahapan pengujian secara statistik.

⁵¹ M. Hasan Iqbal, *Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002), h. 16.

Khusus 26 emiten yang melakukan *stock split* di dalam periode penelitian, harga pembukaan dan penutupan yang dikumpulkan merupakan *price adjustment* atau harga yang telah disesuaikan dengan harga baru setelah *stock split*. Emiten yang melakukan *stock split* sepanjang 2016 diperlihatkan pada tabel berikut:

Tabel 3.1 Emiten yang Melakukan Stock Split di Tahun 2016

Tanggal Harga Baru	Kode Saham	Nama Emiten	Split Ratio
1 Februari 2016	TIRA	Tira Austenite Tbk. (S)	1:10
25 Februari 2016	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk.	1:2
24 Maret 2016	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk. (S)	1:5
10 Juni 2016	RAJA	Rukun Raharja Tbk. (S)	1:4
17 Juni 2016	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.	1:25
22 Juni 2016	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.	1:5
27 Juni 2016	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	1:10
28 Juni 2016	KREN	Kresna Graha Investama Tbk.	1:5
11 Juli 2016	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	1:8
15 Juli 2016	TBMS	Tembaga Mulya Semanan Tbk.	1:20
19 Juli 2016	PADI	Minna Padi Investama Tbk.	1:4
29 Juli 2016	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	1:2
1 Agustus 2016	ICBP	Indofood CBS Sukses Makmur Tbk. (S)	1:2
4 Agustus 2016	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk. (S)	1:4
5 Agustus 2016	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk. (S)	1:2
9 Agustus 2016	MYOR	Mayora Indah Tbk. (S)	1:25
10 Agustus 2016	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	1:5
18 Agustus 2016	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	1:20
18 Agustus 2016	CNTB	Saham Seri B (Contex Tbk.)	1:20
19 Agustus 2016	MYRX	Hanson International Tbk.	1;5
26 Agustus 2016	KICI	Kedaung Indah Can Tbk. (S)	1:2
1 September 2016	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	1:2
16 September 2016	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	1:20
26 September 2016	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	1:4
25 Oktober 2016	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk. (S)	1:10
7 November 2016	SMSM	Selamat Sempurna Tbk. (S)	1:4

Sumber: http://www.ksei.co.id/Download/mconv_2016.xls

3.5. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *risk* dan *return* dari saham syariah dan konvensional, berikut ini variabel yang disederhanakan dalam bentuk tabel:

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Perhitungan	Keterangan
1.	<i>Risk</i>	Penyimpangan antara <i>return</i> yang diharapkan dengan <i>return</i> yang riil didapat dalam investasi saham.	Standar Deviasi (SD) $SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (x_i - x_m)^2}{N-1}}$	Penelitian ini akan memperlihatkan dua SD dalam satu tahun, SD untuk saham syariah, dan SD untuk saham konvensional yang didapat dari <i>return</i> harian saham.
2.	<i>Return</i>	Imbal hasil yang dinyatakan dalam suatu persentase dari modal awal investasi saham.	$R_i = \frac{(P_t - P_{t0}) + D_t}{P_{t0}}$ Atau $R_i = \frac{(P_t - P_{t0})}{P_{t0}}$	Digunakan untuk menghitung <i>return</i> dari saham pada hari dibagikan dividen. Digunakan untuk menghitung <i>return</i> dari saham pada hari biasa.

3.6. Tahapan Pengolahan Data

Adapun proses pengolahan data dilakukan dengan mengikuti tahapan-tahapan sebagai berikut:

1. Mendata emiten yang sahamnya tercatat dalam DES dan ISSI selama tahun 2016, yaitu periode 1 Desember 2015-31 Mei 2016, periode 1 Juni 2016-30 November 2016, dan periode 1 Desember 2016-31 Mei 2017.

2. Memisahkan emiten yang tidak termasuk kedalam DES dan ISSI.
3. Mengumpulkan data transaksi saham selama satu tahun, terhitung 4 Januari 2016 sampai dengan 30 Desember 2016. Data transaksi yang dikumpulkan adalah data transaksi harian meliputi harga *open*, harga *close*, dan dividen tunai yang dibagikan.
4. Menghitung *return* dari setiap saham emiten selama satu tahun penuh.
5. Menghitung *return* rata-rata dari setiap saham emiten.
6. Menghitung *risk* dari setiap kelompok saham.
7. Menghitung *risk* dan *return* rata-rata harian dari setiap saham emiten.
8. Melakukan uji normalitas pada kelompok data.
9. Menilai perbedaan dari data-data dengan menggunakan uji statistik.

3.7. Model Analisis Data

3.7.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan sebelum data diuji beda, tujuannya untuk mengetahui apakah data yang diteliti telah terdistribusi normal atau tidak. Apabila data telah terdistribusi normal maka layak untuk diolah selanjutnya untuk diuji bedakan.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan bantuan alat analisis SPSS Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk. Jika hasil uji normalitas menunjukkan nilai $P > 0,05$ maka data dinyatakan normal, dan dapat diolah lebih lanjut menggunakan uji beda *Independent T Test*. Apabila uji normalitas

menunjukkan nilai $P < 0,05$ uji beda harus menggunakan statistik nonparametrik Mann Whitney.⁵²

3.7.2. Uji Beda

Uji beda digunakan untuk mencari perbedaan, baik antara dua sampel data atau antara beberapa sampel data. Uji beda merupakan teknik analisa statistik yang dipakai untuk melihat ada tidaknya perbedaan *mean* dari dua kelompok sampel berbeda. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki rata-rata yang berbeda. “Analisis komparasi atau uji beda merupakan prosedur statistik untuk menguji perbedaan di antara dua kelompok data atau lebih.”⁵³ Dalam penelitian ini terdapat dua kelompok data yang tidak berkorelasi, maka digunakan alat uji beda *Independent T-Test* atau Mann Whitney.

Prosedur pengujian statistiknya didasarkan pada formulasi hipotesis yang telah dijabarkan sebelumnya. Selanjutnya menentukan taraf signifikan yakni 5% (0.05). Apabila uji beda memperlihatkan nilai $P > 0.05$ maka H_0 diterima yaitu tidak ada perbedaan antara *risk* dan *return* saham syariah dan konvensional. Apabila hasil menunjukkan nilai $P < 0.05$ maka H_a diterima yaitu terdapat perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dan konvensional.

⁵² Sugiyono, *Metodologi Penelitian ...*, h. 160.

⁵³ M. Hasan Iqbal, *Metodologi Penelitian...*, h. 126.

3.7.3. Pengujian Hipotesis

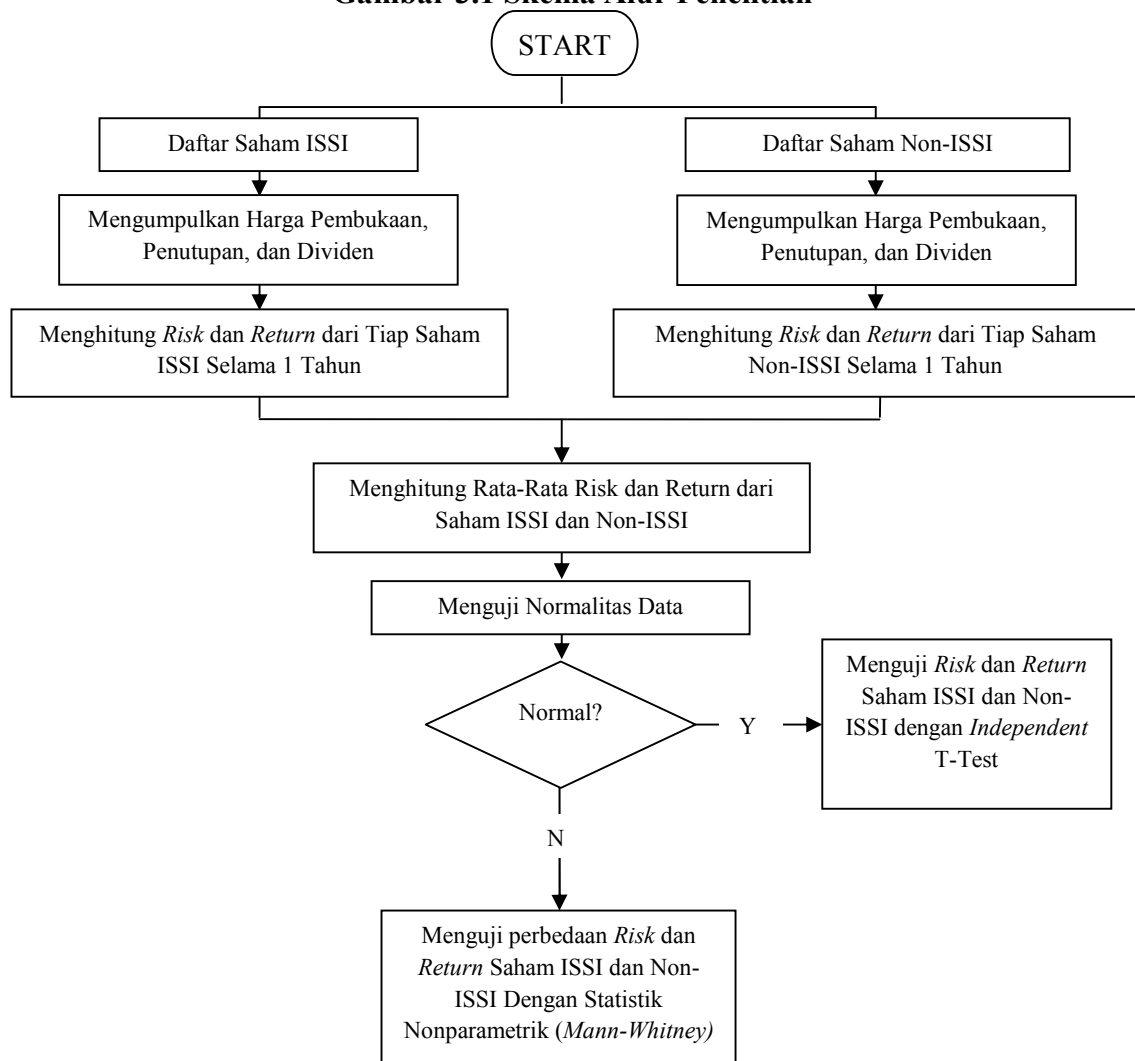
Formulasi hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional.

H_a : Terdapat perbedaan *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional.

3.8. Alur Penelitian

Gambar 3.1 Skema Alur Penelitian



BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

4.1.1. Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Tabel 4.1 Perkembangan IHSG Tahun 2015 dan 2016

IHSG	2015	2016
Nilai Indeks	4593,01	5296,71
Rata-Rata Transaksi	Rp. 5,76 Triliun	Rp. 7,5 Triliun
<i>Net Buying / Net Selling</i>	<i>Net Selling</i> Rp. 22,59 Triliun	<i>Net Buying</i> Rp. 16,17 Triliun

Sumber: <http://www.economy.okezone.com/>

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi barometer perkembangan pasar saham domestik di Indonesia, ditutup dengan posisi menguat 15,32% ke posisi 5296,71 pada 30 Desember 2016 dibandingkan penutupan akhir tahun 2015 yang hanya berada di level 4593,01. Kenaikan IHSG itu didorong oleh nilai rata-rata transaksi harian tahun 2016 yang mencapai Rp7,5 triliun. Sementara pada tahun 2015 hanya Rp5,76 Triliun. Dalam perdagangan tahun 2016, secara akumulatif investor asing mencatatkan *net buying* sebesar Rp16,17 triliun. Pencapaian ini berbanding terbalik dengan akumulasi tahun 2015 yang membukukan *net selling* sebesar Rp22,59 triliun.

Selama tahun 2016, terdapat 15 perusahaan yang melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering/IPO*) saham dan 1 perusahaan *relisting*. Jumlah dana yang berhasil dihimpun di pasar saham sepanjang 2016 mencapai nilai tertinggi sepanjang sejarah yaitu Rp674,39 triliun dan USD247,50 juta. Dana tersebut berasal dari pencatatan saham perdana IPO sebesar Rp12,11 triliun,

pencatatan saham dengan *rights issue* sebesar Rp61,85 triliun, penerbitan waran sebesar Rp1,14 triliun, 84 emisi baru obligasi dan sukuk korporasi yang diterbitkan oleh 56 perusahaan tercatat dengan nilai Rp113,29 triliun dan USD47,50 juta. Selain itu satu *Exchange Traded Fund* (ETF) senilai Rp 6,3 miliar, dua emisi Efek Beragun Aset (EBA) senilai Rp1,37 triliun, serta 220 seri Surat Berharga Negara (SBN) yang dicatatkan di tahun ini dengan nilai Rp484,63 triliun dan USD200 juta.⁵⁴

Kinerja positif IHSG selama tahun 2016 disebabkan sejumlah sentimen global maupun domestik. Untuk sentimen global, dari sejumlah sentimen yang ada, setidaknya terdapat lima sentimen yang memiliki dampak fundamental yang cukup besar terhadap pasar saham nasional. Pertama adalah sentimen global akibat keluarnya Inggris dari Uni Eropa pada 23 Juni 2016 lewat Brexit Referendum. Selain itu terdapat dua sentimen dari Amerika Serikat, yakni kemenangan Donald Trump pada Pemilu Presiden dan Keputusan Bank Sentral Amerika untuk menaikkan suku bunga sekitar 25 basis poin menjadi 0,75%. Selain itu, sentimen global terkait pencabutan sanksi ekonomi terhadap Iran, yang dampaknya membuat pasar optimis akibat semakin mudahnya kegiatan perdagangan ke negara tersebut, serta dapat meningkatnya produksi minyak Iran dan minyak dunia pasca pencabutan sanksi ekonomi. Sentimen tersebut menjadi sangat berpengaruh, pasca pemangkasan produksi minyak oleh organisasi negara pengeksport minyak (OPEC) yang sepakat menahan produksi sejak Februari 2016.

⁵⁴ Wahyudi Aulia Siregar, "Ini Perkembangan Pasar Saham Indonesia Sepanjang 2016", <http://www.economy.okezone.com>. Diunduh tanggal 18 Juli 2017.

Sementara pasar domestik, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang cukup terjaga berperan besar dalam mendorong pertumbuhan pasar saham Indonesia. Selain itu, adanya kebijakan *amnesty* pajak serta dikeluarkannya lima paket kebijakan ekonomi oleh pemerintah membuat kegiatan perdagangan saham semakin positif. Keputusan Bank Indonesia untuk mengubah suku bunga acuan dari *BI rate* menjadi *BI 7-day Repo Rate* terhitung mulai tanggal 19 Agustus 2016 juga mempengaruhi bursa saham Indonesia sepanjang tahun 2016. Hal tersebut disampaikan oleh Kepala Pusat Informasi *Go Public* (PIGP) Bursa Efek Indonesia (BEI) Perwakilan Medan, Pintor Nasution.⁵⁵

4.1.2. Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Sebagai salah satu implementasi upaya strategis pengembangan produk berbasis syariah di Pasar Modal, OJK telah menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) untuk periode I tahun 2016 melalui Surat Keputusan Dewan Komisioner OJK nomor Kep- 22/D.04/2016 tanggal 20 Mei 2016 yang berlaku efektif 1 Juni 2016 sampai dengan 30 November 2016. DES periode II terbit melalui Keputusan Dewan Komisioner OJK Nomor KEP-56/D.04/2016 tentang Daftar Efek Syariah pada tanggal 24 November 2016.⁵⁶

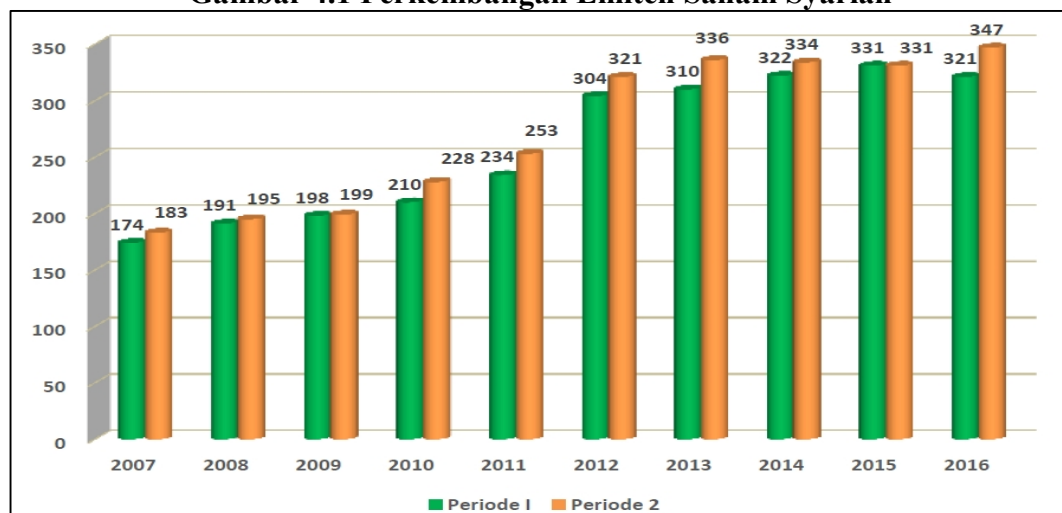
Penerbitan keputusan tersebut didasarkan pada *review* berkala yang dilakukan OJK atas laporan keuangan dan informasi tertulis lain yang diperoleh dari Emiten dan Perusahaan Publik. Efek syariah yang termuat dalam DES periode 1 Juni 2016 - 30 November 2016 meliputi 321 Efek jenis Saham Emiten

⁵⁵ Ibid.

⁵⁶ <http://www.ojk.go.id/> diunduh 20 Juli 2017

dan Perusahaan Publik serta Efek syariah lainnya dan DES periode 1 Desember 2016 – 31 Mei 2017 meliputi 345 Efek jenis Saham Emiten dan Perusahaan Publik serta Efek syariah lainnya. Sejak diterbitkannya DES Periode 1 Desember 2016 hingga akhir desember 2016, terdapat penambahan 2 saham yang masuk dalam DES yang diperoleh dari hasil penelaahan DES insidental bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum perdana saham yaitu saham PT Prodia Widyahusada Tbk., dan saham PT Bintang Oto Global Tbk. Secara keseluruhan, saham yang termasuk dalam DES hingga akhir tahun 2016 berjumlah 347 saham.⁵⁷

Gambar 4.1 Perkembangan Emiten Saham Syariah



Sumber: <http://www.ojk.go.id/>

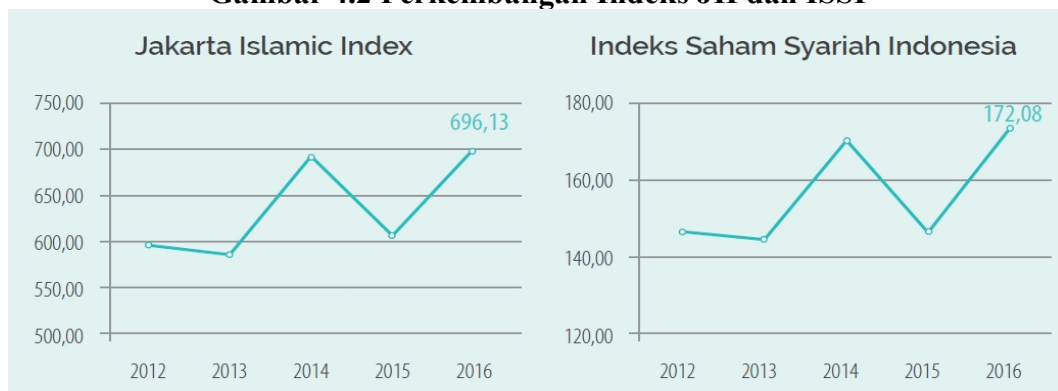
Berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyusun Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Selain ISSI, terdapat pula indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* atau JII. *Jakarta Islamic Index* adalah indeks saham syariah yang berisi 30 saham syariah

⁵⁷ Ibid.

yang tercatat di DES dengan rata-rata nilai kapitalisasi terbesar dan nilai likuiditas perdagangan paling tinggi dalam setahun terakhir.⁵⁸

Seiring dengan tumbuhnya perekonomian Indonesia setelah mengalami perlambatan pada tahun sebelumnya, pada tahun 2016 perkembangan pasar modal syariah cukup menggembirakan. Sebagaimana digambarkan pada grafik di bawah ini, pada tanggal 31 Desember 2016, indeks ISSI ditutup pada level 172,08 atau meningkat sebesar 18,62% dibanding akhir tahun 2015. Pada periode yang sama, kapitalisasi ISSI mengalami peningkatan sebesar 21,89% jika dibandingkan akhir 2015, yaitu dari Rp2.600,85 triliun menjadi Rp3.170,06 triliun.⁵⁹

Gambar 4.2 Perkembangan Indeks JII dan ISSI



Sumber: <http://www.ojk.go.id/>

Gambar 4.3 Kapitalisasi Pasar Indeks JII dan ISSI



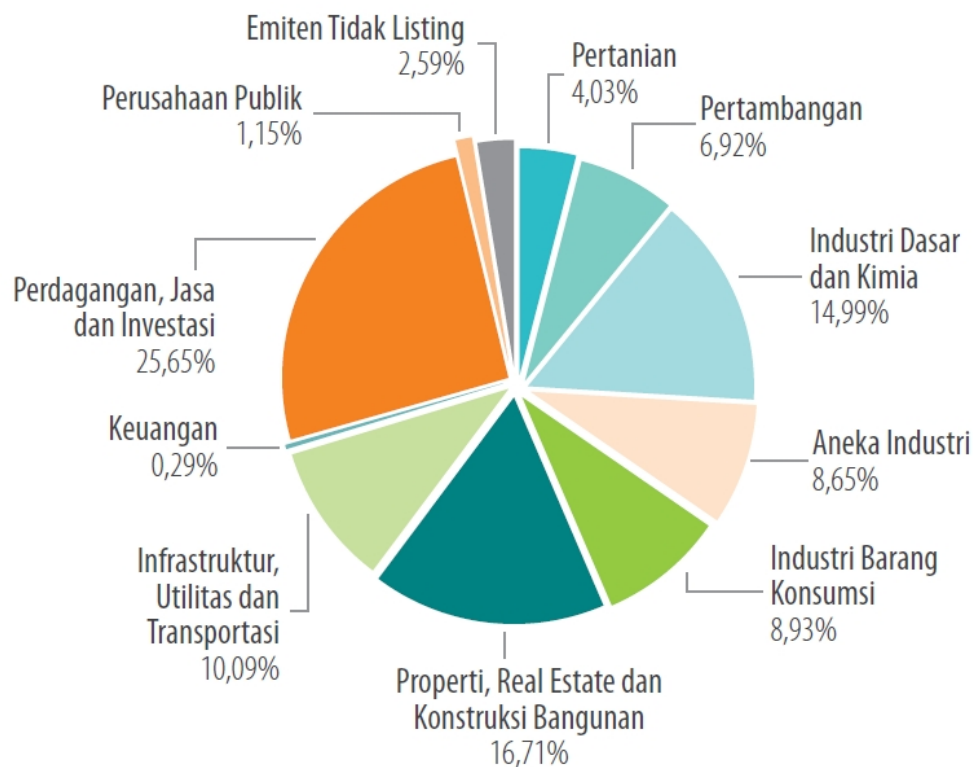
Sumber: <http://www.ojk.go.id/>

⁵⁸ Ibid.

⁵⁹ Ibid.

Mayoritas Saham Syariah bergerak dalam sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi (25,65%), sektor Properti, Real Estate & Konstruksi (16,71%), sektor Industri Dasar dan Kimia (14,99%), sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi (10,09%) dan sektor- sektor lainnya masing-masing di bawah 10%.⁶⁰

Gambar 4.4 Sektor Industri Saham Syariah Indonesia per 2016



Sumber: <http://www.ojk.go.id/>

4.2. Deskripsi Data Penelitian

Deskripsi data penelitian ini berfungsi sebagai gambaran umum dari data-data yang telah dikumpulkan. Gambaran umum ini dapat digunakan sebagai acuan untuk melihat karakteristik data, serta memberikan perlakuan yang tepat mengikuti kaidah dan teori yang benar, mulai dari pengumpulan data, pengolahan

⁶⁰ Ibid.

data, interpretasi dan penarikan kesimpulan akhir. Adapun gambaran umum dari data penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Deskripsi Data Penelitian

No.	Gambaran Umum Data	ISSI	Non-ISSI
1	Jumlah total emiten	268 emiten	266 emiten
2	Jumlah emiten dengan <i>return</i> positif (+)	194 emiten	176 emiten
3	Jumlah emiten dengan <i>return</i> sama dengan nol (0)	7 emiten	26 emiten
4	Jumlah emiten dengan <i>return</i> negatif (-)	67 emiten	64 emiten
5	Jumlah emiten yang melakukan <i>stock split</i>	10 emiten	16 emiten
6	Jumlah hari yang dianalisis selama 1 tahun	260 hari	260 hari

Sumber: Data diolah peneliti

Tabel 4.2 memberikan rincian lebih lanjut mengenai gambaran umum dari kedua kelompok data dalam penelitian ini. Dari tabel tersebut dapat diketahui jumlah total emiten yang tercatat sebagai saham syariah ISSI sebanyak 268 emiten, sedangkan emiten yang tidak tercatat sebagai saham syariah ISSI (saham konvensional Non-ISSI) berjumlah 266 emiten. Setelah melakukan pengolahan data berupa harga pembukaan dan penutupan dari perdagangan saham harian, dapat dilihat bahwa emiten saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI sama-sama memiliki angka persentase *risk* dan *return* yang sangat bervariasi.

Tabel 4.2 juga menunjukkan bahwa dari total 268 emiten yang tercatat sebagai saham syariah ISSI, 194 di antaranya memiliki *return* positif, 7 emiten menunjukkan *return* rata-rata sama dengan nol (0), dan 67 emiten memiliki rata-rata *return* negatif. Sedangkan dari total 266 saham emiten yang tidak tercatat sebagai saham syariah ISSI (saham konvensional Non-ISSI), 176 di antaranya

memberikan *return* positif, 26 emiten menunjukkan *return* rata-rata sama dengan nol (0), dan 64 emiten memiliki rata-rata *return* negatif.

Tabel tersebut juga memperlihatkan dari total 260 hari yang dianalisis selama tahun 2016, terdapat 10 emiten saham syariah ISSI yang melakukan aksi korporasi berupa *stock split*, sedangkan kelompok saham konvensional terdapat 16 emiten yang melakukan aksi korporasi yang sama. Aksi korporasi berupa *stock split* ini juga memberikan dorongan positif terhadap prestasi dan kinerja IHSG selama periode 2016.

4.3. Risk dan Return Saham ISSI dan Non-ISSI

4.3.1. Emiten dengan Return Rata-Rata Tertinggi

Tabel 4.3 Emiten dengan Return Rata-Rata Tertinggi

No.	ISSI Kode Saham (Persentase <i>Return</i>)	Non-ISSI Kode Saham (Persentase <i>Return</i>)
1	NIKL (1,84%)	DOID (1,05%)
2	INAF (1,47%)	INDY (0,905%)
3	BRPT (1,05%)	BUMI (0,822%)

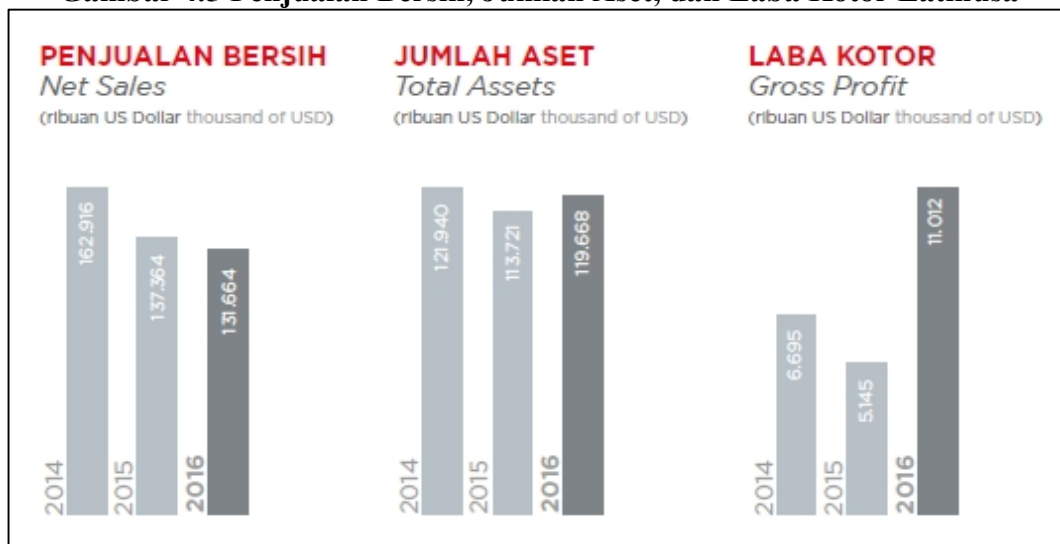
Sumber: Data diolah peneliti

Emiten yang memberikan *return* tertinggi dari kelompok saham syariah ISSI adalah NIKL (Pelat Timah Nusantara Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar 1,84% diikuti INAF (Indofarma Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar 1,47% di urutan ketiga BRPT (Barito Pacific Tbk.) memberikan persentase *return* rata-rata sebesar 1,05%. Sedangkan emiten yang memberikan *return* tertinggi dari kelompok saham konvensional Non-ISSI adalah DOID (Delta Dunia Makmur Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar 1,05% diikuti INDY (Indika Energy Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar 0,905% di

urutan ke tiga DOID (Delta Dunia Makmur Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar 0,822%. Tabel 4.2 ini memperlihatkan bahwa salah satu emiten (NIKL) dari kelompok saham syariah ISSI memberikan *return* rata-rata tertinggi dalam periode 4 Januari 2016 hingga 30 Desember 2016.

Berdasarkan *Annual Report* PT Pelat Timah Nusantara Tbk. (NIKL) yang disingkat Latinusa, perseroan mengalami penurunan angka penjualan bersih atau *net sales* dari 137,364 juta USD pada tahun 2015, menjadi 131,664 juta USD di tahun 2016.

Gambar 4.5 Penjualan Bersih, Jumlah Aset, dan Laba Kotor Latinusa



Sumber: *Annual Report* 2016, <http://www.latinusa.co.id/>

Meski angka penjualan Latinusa mengalami penurunan akibat perlambatan ekonomi yang terjadi di Indonesia, namun Gambar 4.5 di atas memperlihatkan bahwa total aset Latinusa tumbuh dari 113,721 Juta USD di tahun 2015 menjadi 119,668 Juta USD di tahun 2016. Selain itu, perseroan tetap mencatatkan *gross profit* tahun 2016 sebesar 11,012 Juta USD, atau naik 114% dari *gross profit* tahun 2015 senilai 5,145 Juta USD. *Annual Report* memperlihatkan kesesuaian

antara kinerja keuangan perusahaan yang baik dengan kinerja saham positif sepanjang tahun 2016.

4.3.2. Emiten dengan *Return* Rata-Rata Terendah

Tabel 4.4 Emiten dengan *Return* Rata-Rata Terendah

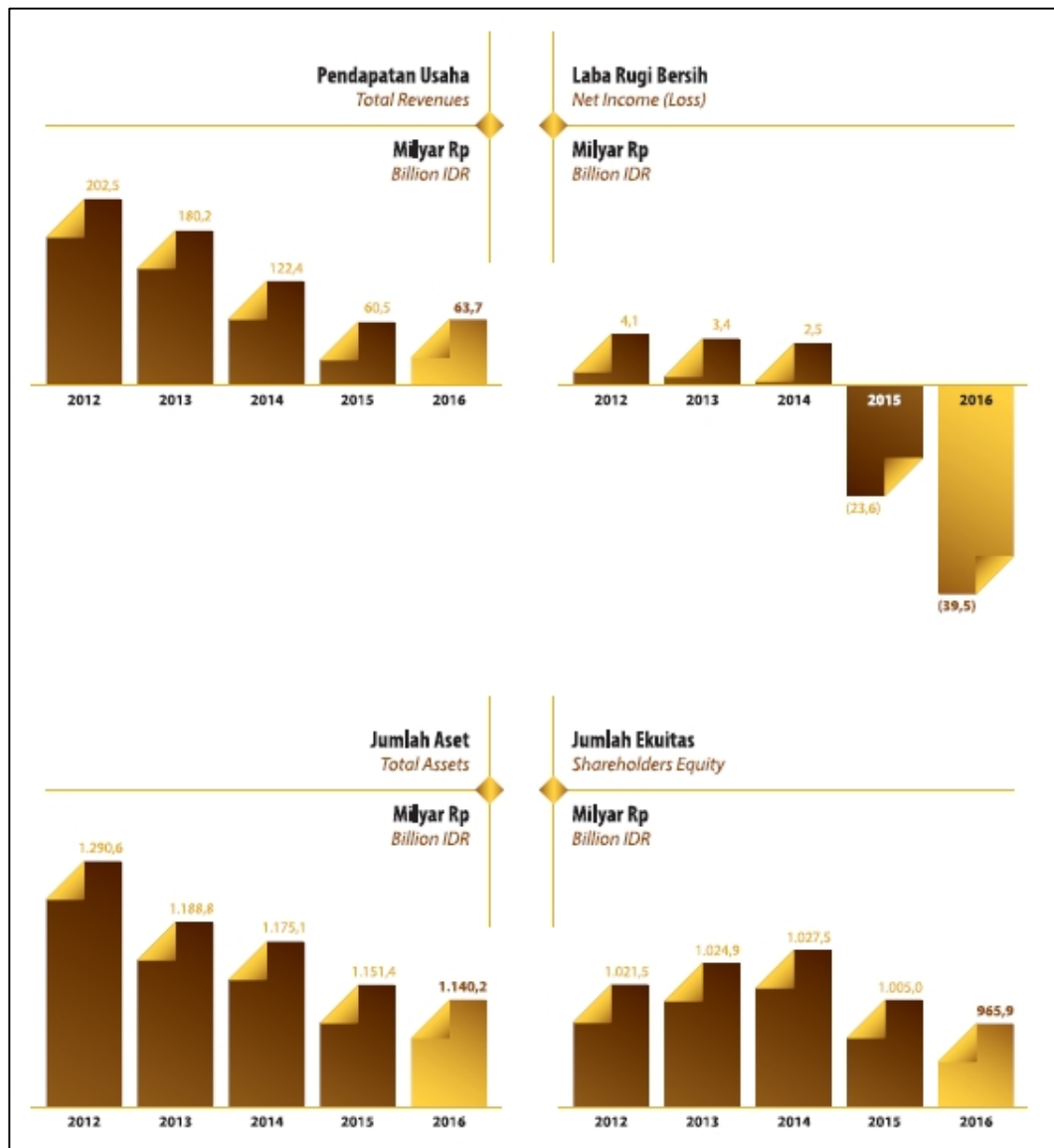
No.	ISSI Kode Saham (Persentase <i>Return</i>)	Non-ISSI Kode Saham (Persentase <i>Return</i>)
1	BCIP (-0,69%)	TMPI (-0,79%)
2	BIRD (-0,299%)	SUGI (-0,48%)
3	DSSA (-0,297%)	BIKA (-0,46%)

Sumber: Data diolah peneliti

Emiten yang memberikan *return* terendah dari kelompok saham syariah ISSI adalah BCIP (Bumi Citra Permai Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar -0,69% diikuti BIRD (Blue Bird Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar -0,299% di urutan ketiga DSSA (Dian Swastatika Sentosa Tbk.) memberikan persentase *return* rata-rata sebesar -0,297%. Sedangkan emiten yang memberikan *return* terendah dari kelompok saham konvensional Non-ISSI adalah TMPI (Sigmagold Inti Perkasa Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar -0,79% diikuti SUGI (Sugih Energy Tbk.) dengan persentase *return* rata-rata sebesar -0,48% di urutan ketiga BIKA (Binakarya Jaya Abadi Tbk.) memberikan persentase *return* rata-rata sebesar -0,46%. Tabel 4.4 ini memperlihatkan bahwa salah satu emiten (TMPI) dari kelompok saham konvensional Non-ISSI memberikan *return* rata-rata terendah di tahun 2016.

Berdasarkan *Annual Report* PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk. (TMPI), perseroan mencatat kenaikan pendapatan usaha di tahun 2016 menjadi Rp63,7 Milyar dibandingkan tahun 2015 yang hanya sebesar Rp60,5 Milyar.

Gambar 4.6 Pendapatan Usaha, Laba Rugi, Jumlah Aset dan Ekuitas Sigmagold



Sumber: *Annual Report 2016*, <http://www.sigmagold.co.id/>

Gambar 4.6 di atas memperlihatkan bahwa TMPI membukukan kerugian Rp39,5 Milyar di tahun 2016 setelah mengalami kerugian sebesar Rp23,6 Milyar di tahun 2015. Gambar di atas juga memperlihatkan bahwa jumlah total aset yang dimiliki TMPI semakin berkurang sejak tahun 2012, di tahun 2016 total aset TMPI bernilai Rp1.140,2 Milyar. Jumlah ekuitas TMPI juga mengalami penurunan dari Rp1.005 Milyar di tahun 2015 menjadi Rp965,9 Milyar di tahun

2016. Gambar di atas menunjukkan bahwa menurunnya kinerja keuangan dari PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk. ikut memberikan dampak negatif bagi kinerja perdagangan saham TMPI.

4.3.3. Emiten dengan *Risk* Rata-Rata Tertinggi

Tabel 4.5 Emiten dengan *Risk* Rata-Rata Tertinggi

No.	ISSI Kode Saham (Persentase <i>Risk</i>)	Non-ISSI Kode Saham (Persentase <i>Risk</i>)
1	NIKL (9,15%)	BEKS (13,45%)
2	MFMI (6,505%)	AKKU (10,68%)
3	TIRA (6,16%)	BIMA (8,58%)

Sumber: Data diolah peneliti

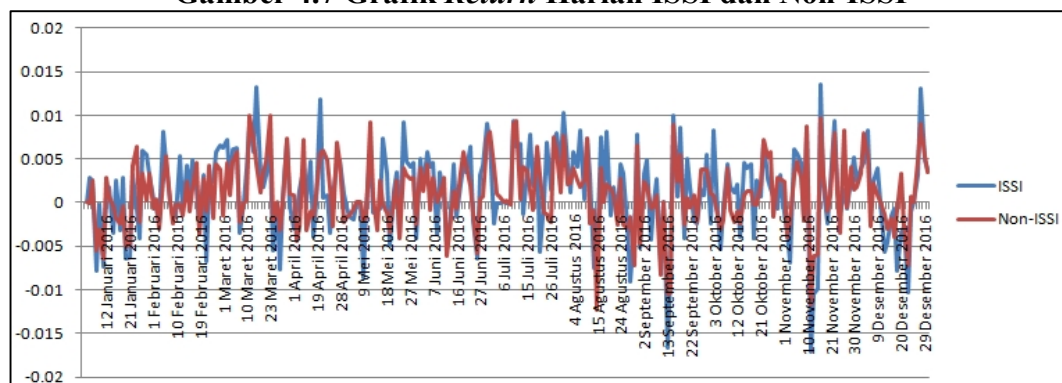
Emiten yang memberikan *risk* tertinggi dari kelompok saham syariah ISSI adalah NIKL (Pelat Timah Nusantara Tbk.) dengan persentase *risk* rata-rata sebesar 9,15% diikuti MFMI (Multifiling Mitra Indonesia Tbk.) dengan persentase *risk* rata-rata sebesar 6,505% di urutan ketiga TIRA (Tira Austenite Tbk.) memberikan persentase *risk* rata-rata sebesar 6,16%. Sedangkan emiten yang memberikan *risk* tertinggi dari kelompok saham konvensional Non-ISSI adalah BEKS (Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.) dengan persentase *risk* rata-rata sebesar 13,45% diikuti AKKU (Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.) dengan persentase *risk* rata-rata sebesar 10,68% di urutan ketiga BIMA (Primarindo Asia Infrastructure Tbk.) memberikan persentase *risk* rata-rata sebesar 8,58%. Tabel 4.5 ini memperlihatkan bahwa salah satu emiten (NIKL) dari kelompok saham syariah ISSI memberikan *risk* rata-rata tertinggi dalam periode 4 Januari 2016 hingga 30 Desember 2016.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup melemah 5,86 poin pada penutupan perdagangan 30 Desember 2016. Namun secara *year to date*, IHSG membukukan kenaikan sebesar 15,32% sepanjang tahun 2016. Sementara itu, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencetak performa gemilang dengan *return* paling tinggi di atas indeks-indeks lainnya. ISSI membukukan pertumbuhan sebesar 18,62%, mengungguli IHSG, LQ45 dan JII.⁶¹

4.3.4. Return Harian Saham ISSI dan Non-ISSI

Pada poin-poin sebelumnya, *return* dari harga saham harian ISSI dan Non-ISSI dirata-ratakan berdasarkan kode saham tiap kelompok selama kurun waktu 1 tahun. Selanjutnya, *return* dari saham-saham emiten tiap kelompok dirata-ratakan secara harian, sehingga dapat dilihat rata-rata *return* yang diperoleh kedua kelompok saham setiap harinya, seperti yang digambarkan dalam grafik berikut:

Gambar 4.7 Grafik Return Harian ISSI dan Non-ISSI



Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.7 dapat dilihat bahwa *return* kelompok saham syariah ISSI yang dirata-ratakan setiap harinya memiliki persentase lebih tinggi dibandingkan *return* kelompok saham konvensional Non-ISSI. Tanggal di

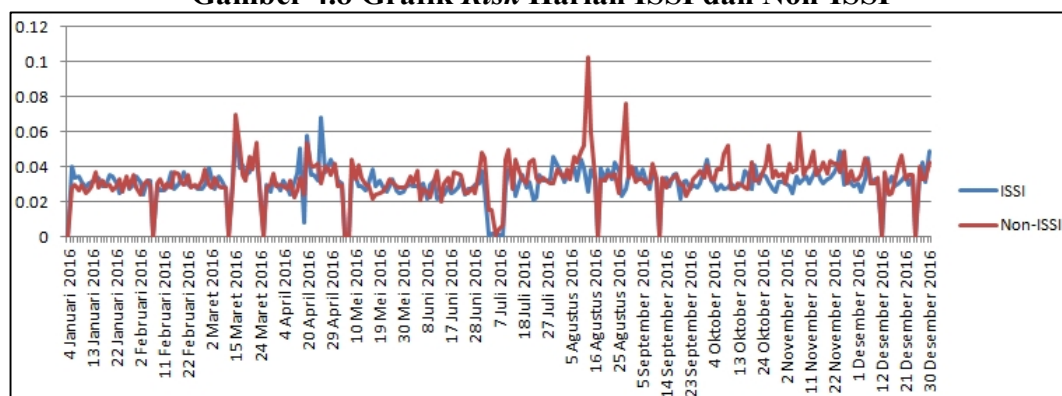
⁶¹ Asep Muhammad Saepul Islam, “Kinerja ISSI Ungguli IHSG”, <http://www.syariahsaham.com/>, diunduh tanggal 26 Juli 2017

mana *return* rata-rata tertinggi saham syariah ISSI adalah 16 November 2016 dengan persentase *return* sebesar 1,34%, sedangkan tanggal di mana *return* rata-rata tertinggi saham konvensional Non-ISSI adalah 23 Maret 2016 dengan persentase *return* sebesar 1,0049%. Gambar 4.7 juga memperlihatkan bahwa *return* kelompok saham syariah ISSI yang dirata-ratakan setiap harinya memiliki persentase lebih rendah dibandingkan *return* kelompok saham konvensional Non-ISSI. Tanggal di mana *return* rata-rata terendah saham syariah ISSI adalah 11 November 2016 dengan persentase *return* sebesar -1,706%, sedangkan tanggal di mana *return* rata-rata tertinggi saham konvensional Non-ISSI adalah 15 Agustus 2016 dengan persentase *return* sebesar -1,235%.

4.3.5. Risk Harian Saham ISSI dan Non-ISSI

Risk dari saham-saham emiten tiap kelompok dirata-ratakan secara harian, sehingga dapat dilihat rata-rata *risk* yang diperoleh kedua kelompok saham setiap harinya, seperti yang digambarkan dalam grafik berikut:

Gambar 4.8 Grafik Risk Harian ISSI dan Non-ISSI



Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan grafik pada Gambar 4.8 dapat dilihat bahwa *risk* kelompok saham konvensional Non-ISSI yang dirata-ratakan setiap harinya memiliki

persentase lebih tinggi dibandingkan *risk* kelompok saham syariah ISSI. Tanggal di mana *risk* rata-rata tertinggi saham konvensional Non-ISSI adalah 12 Agustus 2016 dengan persentase *risk* sebesar 10,222%, sedangkan tanggal di mana *risk* rata-rata tertinggi saham syariah ISSI adalah 26 April 2016 dengan persentase *risk* sebesar 6,82%.

4.4. Perbedaan Risk dan Return Saham ISSI dan Non-ISSI

Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis, perlu diperhatikan apakah data-data yang telah dikumpulkan dari kedua kelompok saham memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas ditujukan sebagai salah satu syarat utama penentuan alat uji statistik yang akan digunakan untuk menguji hipotesis. Apabila hasil uji normalitas menunjukkan data berdistribusi normal, maka akan digunakan *Independent T Test* untuk menguji hipotesis. Sebaliknya, jika hasil uji normalitas menggunakan SPSS Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk menunjukkan data tidak berdistribusi normal, maka akan digunakan Mann-Whitney untuk menguji hipotesis.⁶²

Berikut ini adalah dasar pengambilan keputusan yang dijadikan acuan penarikan kesimpulan dalam uji beda hipotesis, yaitu:

- a. Jika nilai signifikansi atau Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil dari probabilitas 5% atau 0,05 maka “Ho Ditolak dan Ha Diterima, diartikan bahwa terdapat perbedaan risk dan return dari saham syariah ISSI dan konvensional Non-ISSI”.

⁶² Syofian Siregar, *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), Hal. 153.

- b. Jika nilai signifikansi atau Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari probabilitas 5% atau 0,05 maka “Ho Diterima dan Ha Ditolak, diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan risk dan return dari saham syariah ISSI dan konvensional Non-ISSI”.

Berikut ini adalah pengujian hipotesis terhadap *return* dan *risk* dari saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI secara terpisah:

4.4.1. Perbedaan *Return* Saham ISSI dan Non-ISSI

4.4.1.1. Uji Normalitas *Return* Saham ISSI dan Non ISSI

Berikut ini adalah hasil uji normalitas untuk data *return* dari kedua kelompok saham, yaitu:

**Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas *Return* Saham ISSI dan Non-ISSI
Tests of Normality**

Saham		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Return	ISSI	.133	268	.000	.811	268	.000
	Non-ISSI	.135	266	.000	.905	266	.000

Sumber: Output SPSS (Data diolah)

Tabel 4.6 di atas menunjukkan Signifikansi (Sig.) dari *return* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI. Signifikansi *return* ISSI menurut Kolmogorov-Smirnov dan menurut Shapiro-Wilk sama-sama bernilai 0,000. Karena $0,000 < 0,05$ maka data *return* ISSI dinyatakan tidak berdistribusi normal. Begitu pula dengan signifikansi *return* Non-ISSI menurut Kolmogorov-Smirnov dan menurut Shapiro-Wilk sama-sama bernilai 0,000. Karena $0,000 < 0,05$ maka data *return* Non-ISSI juga dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk dapat dilihat bahwa data *return* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI sama-sama tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, untuk menguji hipotesis data *return* tersebut harus menggunakan statistik nonparametrik dengan alat uji Mann-Whitney.

4.4.1.2. Uji Beda *Return* Saham ISSI dan Non-ISSI

Berikut ini adalah *output* SPSS yang telah diolah dari data *return* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI menggunakan uji statistik nonparametrik Mann-Whitney, yaitu:

Tabel 4.7 Hasil Uji Mann-Whitney *Return* Saham ISSI dan Non-ISSI

Mann-Whitney Test				
Ranks				
	Saham	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return	ISSI	268	276.33	74057.00
	Non-ISSI	266	258.60	68788.00
	Total	534		

Test Statistics ^a	
	Return
Mann-Whitney U	33277.000
Wilcoxon W	68788.000
Z	-1.328
Asymp. Sig. (2-tailed)	.184

Sumber: Output SPSS (Data diolah)

Dari hasil *output* SPSS pada tabel Ranks di atas dapat dilihat bahwa *mean* (rata-rata) *return* saham syariah ISSI lebih besar dari *mean return* saham

konvensional Non-ISSI (276,33 > 258,60). Dari hasil *output* SPSS Test Statistics^a di atas dapat dilihat bahwa signifikansi atau Asymp. Sig. (2-tailed) *return* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI bernilai 0,184. Karena nilai signifikansi *return* tersebut lebih besar dari nilai probabilitasnya (0,184 > 0,05), maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji Man-Whitney, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan karena nilai z negatif (-1,328) berarti hasil uji tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* secara signifikan antara saham syariah dan saham konvensional.

4.4.2. Perbedaan *Risk* Saham ISSI dan Non-ISSI

4.4.2.1. Uji Normalitas *Return* Saham ISSI dan Non ISSI

Berikut ini adalah hasil uji normalitas untuk data *risk* dari kedua kelompok saham, yaitu:

Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas *Risk* Saham ISSI dan Non-ISSI

Saham		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Risk	ISSI	.066	268	.006	.981	268	.001
	Non-ISSI	.058	266	.030	.936	266	.000

Sumber: Output SPSS (Data diolah)

Tabel 4.8 di atas menunjukkan Signifikansi (Sig.) dari *risk* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI. Signifikansi *risk* ISSI menurut Kolmogorov-Smirnov bernilai 0,006 dan signifikansi *risk* ISSI menurut Shapiro-Wilk bernilai 0,001. Karena $0,006 < 0,05$ dan $0,001 < 0,005$ maka data *risk* ISSI

dinyatakan tidak berdistribusi normal. Begitu pula dengan signifikansi *risk* Non-ISSI menurut Kolmogorov-Smirnov bernilai 0,030 dan signifikansi *riks* Non-ISSI menurut Shapiro-Wilk bernilai 0,000. Karena $0,032 < 0,05$ dan $0,000 < 0,05$ maka data *risk* Non-ISSI juga dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk dapat dilihat bahwa data *risk* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI sama-sama tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, untuk menguji hipotesis data *risk* tersebut harus menggunakan statistik nonparametrik dengan alat uji Mann-Whitney.

4.4.2.2. Uji Beda *Risk* Saham ISSI dan Non-ISSI

Berikut ini adalah hasil pengujian hipotesis terhadap *risk* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI, yaitu:

Tabel 4.9 Hasil Uji Mann-Whitney *Risk* Saham ISSI dan Non-ISSI

Mann-Whitney Test

		Ranks			
		Saham	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Risk	ISSI		268	266.45	71408.50
	Non-ISSI		266	268.56	71436.50
	Total		534		

Test Statistics^a

	Risk
Mann-Whitney U	35362.500
Wilcoxon W	71408.500
Z	-.158
Asymp. Sig. (2-tailed)	.875

Sumber: Output SPSS (Data diolah)

Dari hasil *output* SPSS Ranks pada Tabel 4.9 di atas dapat dilihat bahwa *mean* (rata-rata) *risk* saham syariah ISSI lebih kecil dari *mean risk* saham konvensional Non-ISSI ($266,45 < 268,56$). Dari hasil *output* SPSS Test Statistics^a di atas dapat dilihat bahwa signifikansi atau Asymp. Sig. (2-tailed) *risk* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI bernilai 0,875. Karena nilai signifikansi *risk* tersebut lebih besar dari nilai probabilitasnya ($0,875 > 0,05$), maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji Man-Whitney, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan karena nilai z negatif (-0,158) berarti hasil uji tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *risk* secara signifikan antara saham syariah dan saham konvensional.

4.5. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan statistik nonparametrik Mann-Whitney dengan taraf signifikansi 5% atau 0,05 terhadap *risk* dan *return* saham syariah ISSI dan saham konvensional Non-ISSI menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *risk* dan *return* saham syariah dan konvensional. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi *return* saham syariah dan konvensional bernilai 0,184 atau lebih besar dari 0,05. Begitu pula dengan signifikansi *risk* saham syariah dan konvensional yang bernilai 0,875 atau lebih besar dari 0,05. Sehingga sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji Mann-Whitney, H_0 diterima atau tidak terdapat

perbedaan secara signifikan antara *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional.

Hal ini memperkuat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maya Wulan Fitriani pada tahun 2012 dengan judul, “Analisis Perbandingan *Risk* dan *Return* Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham JII dan LQ45 pada Sektor Industri Barang Konsumsi)”, uji statistik dengan menggunakan *Independent T-Test* pada taraf signifikansi 5% didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional, dalam artian bahwa *risk* dan *return* antara saham syariah dan konvensional relatif sama.

Hasil penelitian ini juga memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Gama Roshida dan Imron Mawardi pada tahun 2015 dengan judul, “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013”, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara tingkat pengembalian (*return*), risiko dan koefisien variasi (risiko per unit pembelian) dari saham syariah dan saham non syariah di BEI dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Galishia Putry, Iman Sugema, dan Deni Lubis pada tahun 2014 dengan judul, “Analisis Perbandingan *Excess Return* Jakarta *Islamic Index* dan Indeks Harga Saham Gabungan”, meneliti *excess return* yang merepresentasikan *return* yang diharapkan oleh seorang investor setelah menanamkan modal pada suatu aset tertentu

menggunakan analisis deskriptif dan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) pada model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) selama periode Januari 2005 hingga Februari 2014. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa pada tingkat bebas risiko yang sama, investor yang menanamkan modal pada saham-saham yang terdaftar dalam JII dapat mengharapkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan *return* IHSG, sementara hasil regresi OLS menunjukkan bahwa investor pada JII tidak mengharapkan *excess return* yang berbeda dari IHSG.

Secara umum hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan. Karena memang alat analisis dan objek yang diteliti memiliki kesamaan, terlebih lagi penelitian ini merupakan penelitian populasi, dimana subjek penelitiannya merupakan gabungan keseluruhan (akumulasi) dari subjek penelitian sebelumnya yang notabene hanya menggunakan sampel-sampel dengan jumlah kecil.

Selain itu, secara teoritis saham syariah dan saham konvensional bukan merupakan faktor yang mempengaruhi *risk* dan *return* secara langsung, sehingga uji statistik menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara keduanya. Sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *risk* di antaranya adalah perubahan tingkat suku bunga, kurs valuta asing, dan kebijakan pemerintah di sisi *systematic risk*. Sedangkan *unsystematic risk* diantaranya struktur modal, struktur aset, dan tingkat likuiditas.⁶³

⁶³ Abdul Halim, *Analisis ...*, Hal. 43.

4.6. Analisis Peneliti

Dalam paparan di atas, NIKL (Pelat Timah Nusantara Tbk.) merupakan salah satu emiten dengan *return* tertinggi di kelompok saham syariah ISSI, namun di sisi lain, NIKL juga merupakan emiten yang memiliki *risk* tertinggi di antara saham syariah ISSI lain. Hal ini menunjukkan bahwa istilah *High Risk High Return* memang benar adanya. Oleh karena itu, investor muslim yang ingin mendapatkan *return* yang tinggi dihadapkan pula pada *risk* yang juga tinggi. Sebagaimana firman Allah SWT. dalam Al-Qur'an:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ ﴿٣٩﴾

Artinya: Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya. (Q.S. An-Najm: 39)⁶⁴

Ayat tersebut menjelaskan bahwa seorang manusia tidak akan memperoleh apapun selain apa yang diusahakannya. Begitu pula dalam investasi, jika investor mengharapkan *return* yang tinggi, maka investor tersebut harus bersedia menghadapi *risk* yang tinggi pula. Demikian sebaliknya, jika investor hanya berani menghadapi *risk* yang rendah, tentu *return* yang diterima akan sebanding dengan rendahnya *risk* yang dihadapi.

Uji statistik nonparametrik Mann-Whitney menunjukkan dengan jelas bahwa *risk* dan *return* dari saham syariah dan konvensional tidak berbeda secara signifikan. Meskipun tidak terdapat perbedaan secara signifikan, sebagai investor muslim alangkah baiknya jika menginvestasikan dana pada instrumen investasi

⁶⁴ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya ...*, Q.S. An-Najm (53): 39

yang sesuai dengan ketentuan dan dibenarkan syariat. Sebagaimana firman Allah SWT. dalam Al-Qur'an:

فَضْلًا مِّن رَّبِّكَ ذَٰلِكَ هُوَ الْفَوْزُ الْعَظِيمُ ﴿٥٧﴾

*Artinya: Sebagai karunia dari Tuhanmu. yang demikian itu adalah keberuntungan yang besar. (Q.S. Ad-Dhukhaan: 57)*⁶⁵

Ayat tersebut menjelaskan bahwa karunia dari Allah SWT. merupakan bentuk keberuntungan yang besar. Oleh karena itu, meskipun secara statistik *return* yang dapat diperoleh dengan melakukan investasi pada instrumen saham syariah dan konvensional relatif sama, namun dengan berinvestasi pada instrumen yang dibenarkan syariat kita akan memperoleh *return* tambahan atau keberuntungan karena menjalankan perintah dan menjauhi larangan Allah SWT. guna mendapat karunia dan keridhaan-Nya.

⁶⁵ Ibid., Q.S. Ad-Dukhaan (44): 57

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan data yang diperoleh, emiten saham ISSI memberikan lebih banyak *return* positif dengan 198 emiten, dibandingkan dengan emiten saham Non-ISSI yang hanya 176 emiten memiliki *return* positif. NIKL merupakan emiten ISSI dengan rata-rata *return* tertinggi di antara seluruh emiten yang tercatat di BEI selama tahun 2016. TMPI merupakan emiten Non-ISSI dengan rata-rata *return* terendah di antara seluruh emiten yang tercatat di BEI selama tahun 2016. BEKS merupakan emiten Non-ISSI dengan rata-rata *risk* tertinggi di antara seluruh emiten yang tercatat di BEI selama tahun 2016. Dari segi *return*, saham ISSI memiliki rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan saham Non-ISSI. Dari segi *risk*, saham ISSI memiliki rata-rata *risk* yang lebih rendah dibandingkan saham Non-ISSI.
2. Berdasarkan pengujian menggunakan statistik nonparametrik Mann-Whitney, baik *risk* maupun *return* dari saham syariah dan konvensional menunjukkan signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional selama 2016.

5.2. Saran

Berikut ini merupakan saran-saran yang dapat peneliti berikan dan diharapkan dapat menjadi bahan referensi serta masukan bagi penelitian selanjutnya, maupun semua pihak yang menggunakan penelitian ini, meliputi:

1. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan lebih banyak variabel guna memperlihatkan lebih jelas mengenai perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional.
2. Penelitian selanjutnya dapat menjadikan faktor-faktor *systematic risk* dan *unsystematic risk* sebagai objek penelitian, agar risiko yang dimaksudkan dalam penelitian menjadi lebih spesifik dan terarah.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode waktu yang lebih panjang, serta menerapkan *holding period* perhitungan *risk* dan *return* yang lebih beragam seperti *risk* dan *return* mingguan, bulanan, triwulan, semesteran, tahunan, dan lain sebagainya.
4. Sebagai investor di pasar modal, khususnya investasi saham, sudah seyakinya sebelum melakukan investasi, investor harus memahami dengan benar berkaitan dengan risiko apa yang akan dihadapinya dalam kegiatan investasi tersebut.
5. Investor muslim tetap harus berhati-hati dalam melakukan kegiatan investasi, khususnya pada instrumen saham. Karena saham syariah sekalipun tetap memiliki *risk* yang menyertainya.

DAFTAR PUSTAKA

Sumber Fisik

- Al-Mushlih, Abdullah dan Shalah Al-Shawi, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*. Jakarta: Darul Haq, 2004.
- Bodie, Zvi. *et. al.*, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Terj. Romi Bhakti Hartarto dan Zuliani Dalimunthe. Jakarta: Salemba Empat, 2014.
- Chapra, M. Umer. *et. al.* *Keuangan dan Investasi Syariah: Sebuah Analisa Ekonomi*, Terj. Ismail. Banda Aceh: Yayasan PeNA, 2008.
- Departemen Agama RI. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*. Jakarta: CV Darus Sunnah, 2002.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta, 2009.
- Fitriani, Maya Wulan. "Analisis Perbandingan *Risk* dan *Return* Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham JII dan LQ45 pada Sektor Industri Barang Konsumsi)". Skripsi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, 2012.
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoretis dan Praktis*. Jakarta: Kencana, 2010.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana, 2008.
- Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPM, 2005.
- Iqbal, M. Hasan. *Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002.
- Jugianto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF, 2007.
- Karmila. *Seluk-Beluk Pasar Modal*. Yogyakarta: Intan Sejati Klaten, 2010.
- Nazir, Moh. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003.
- Putry, Galishia., Iman Sugema dan Deni Lubis. "Analisis Perbandingan *Excess Return* Jakarta Islamic Index dan Indeks Harga Saham Gabungan" dalam *Jurnal Al-Muzara'ah* Vol. 2 No. 2, h. 118-130.
- Roshida, Ajeng Gama dan Imron Mawardi. "Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013" dalam *JESTT* Vol. 2 No. 4 April 2015, h. 288-304.

- Samsul, Muhammad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga, 2006.
- Siregar, Syofian. *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara, 2014.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana, 2009.
- Sugiyono, *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Suryabrata, Sumadi. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Raja Grafindo, 2005.
- Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- TICMI. *Materi Pelatihan WPPE: Efek yang Diperdagangkan di Pasar Modal*. Jakarta: TICMI, 2016.
- TICMI. *Materi Pelatihan WPPE: Indeks Efek dan Aksi Korporasi*. Jakarta: TICMI, 2016.

Sumber Laman

- <http://www.cnnindonesia.com/>
- <http://www.economy.okezone.com/>
- <http://www.idx.co.id/>
- <http://www.latinusa.co.id/>
- <http://www.ojk.go.id/>
- <http://www.sigmagold.co.id/>
- <http://www.syariahsaham.com/>
- <http://www.finance.yahoo.com/>

Lampiran I Daftar Emiten Saham ISSI Tahun 2016

No.	Kode Saham	Nama Emiten	No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	46	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	47	CASS	Cardig Aero Services Tbk.
3	ACST	Acset Indonusa Tbk.	48	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
4	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk.	49	CINT	Chitose Internasional Tbk.
5	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	50	CKRA	Cakra Mineral Tbk.
6	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.	51	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.
7	ADRO	Adaro Energi Tbk.	52	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.
8	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.	53	CNKO	Eksplorasi Energi Indonesia Tbk.
9	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	54	CPIN	Chareon Pokphand Indonesia Tbk.
10	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.	55	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
11	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	56	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
12	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.	57	CTRA	Ciputra Development Tbk.
13	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	58	CTTH	Citatah Tbk.
14	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	59	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
15	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	60	DEWA	Darma Henwa Tbk.
16	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	61	DGIK	Nusa Konstruksi Engineering Tbk.
17	APII	Arita Prima Indonesia Tbk.	62	DILD	Intiland Development Tbk.
18	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	63	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
19	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	64	DNET	Indoritel Makmur Internasional Tbk.
20	ARII	Atlas Resources Tbk.	65	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
21	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	66	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
22	ARTA	Arthavest Tbk.	67	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk.
23	ASGR	Astra Graphia Tbk.	68	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
24	ASII	Astra Internasional Tbk.	69	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
25	ASRI	Alam Sutra Realty Tbk.	70	DYAN	Dyandra Media Internasional Tbk.
26	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk.	71	ECII	Electronic City Indonesia Tbk.
27	AUTO	Astra Otopart Tbk.	72	EKAD	Ekadharna Internasional Tbk.
28	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	73	ELSA	Elnusa Tbk.
29	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.	74	EMDE	Megapolitan Development Tbk.
30	BATA	Sepatu Bata Tbk.	75	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk.
31	BAYU	Bayu Buana Tbk.	76	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
32	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.	77	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
33	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	78	FISH	FKS Multi Agro Tbk.
34	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	79	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
35	BIRD	Blue Bird Tbk.	80	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.
36	BISI	Bisi International Tbk.	81	GAMA	Gading Development Tbk.
37	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.	82	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
38	BKSL	Sentul City Tbk.	83	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
39	BMTR	Global Mediacom Tbk.	84	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.
40	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	85	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
41	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	86	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
42	BRPT	Barito Pacific Tbk.	87	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
43	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	88	GOLD	Golden Retailindo Tbk.
44	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	89	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
45	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	90	GREN	Evergreen Invesco Tbk.

No.	Kode Saham	Nama Emiten	No.	Kode Saham	Nama Emiten
91	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.	136	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
92	GZCO	Gozco Plantations Tbk.	137	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk.
93	HERO	Hero Supermarket Tbk.	138	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk.
94	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	139	KPIG	MNC Land Tbk.
95	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk.	140	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk.
96	HRUM	Harum Energy Tbk.	141	LAPD	Leyand Internasional Tbk.
97	IATA	Indonesia Transport & Infrastructure Tbk.	142	LINK	Link Net Tbk.
98	ICBP	Indofood CBS Sukses Makmur Tbk.	143	LION	Lion Metal Works Tbk.
99	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.	144	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
100	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk.	145	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
101	IHKP	Inti Agri Resources Tbk.	146	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
102	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk.	147	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
103	INAF	Indofarma Tbk.	148	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
104	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk.	149	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.
105	INCO	Vale Indonesia Tbk.	150	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
106	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	151	LTLS	Lautan Luat Tbk.
107	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	152	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk.
108	INDS	Indospring Tbk.	153	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
109	INDX	Tanah Laut Tbk.	154	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
110	INPP	Indonesia Paradise Property Tbk.	155	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
111	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.	156	MBSS	Mitrabahtera Segala Sejati Tbk.
112	INTD	Inter Delta Tbk.	157	MBTO	Martina Berto Tbk.
113	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk.	158	MERK	Merck Tbk.
114	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	159	META	Nusantara Infrastrukture Tbk.
115	ISAT	Indosat Tbk.	160	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk.
116	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	161	MICE	Multi Indocita Tbk.
117	ITMG	Indo Tembangraya Megah Tbk.	162	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
118	ITTG	Leo Investments Tbk.	163	MIRA	Mitra Internasional Resources Tbk.
119	JJHD	Jakarta Internasional Hotels & Development	164	MITI	Mitra Investindo Tbk.
120	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	165	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk.
121	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk.	166	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
122	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	167	MLPL	Multipolar Tbk.
123	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	168	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
124	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.	169	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
125	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	170	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
126	KAEF	Kiia Farma (Persero) Tbk.	171	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
127	KARW	ICTSI Jaya Prima Tbk.	172	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
128	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	173	MTSM	Metro Realty Tbk.
129	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.	174	MYOH	Samindo Resources Tbk.
130	KBLV	First Media Tbk.	175	MYOR	Mayora Indah Tbk.
131	KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk.	176	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
132	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	177	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
133	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	178	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
134	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	179	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.
135	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	180	PBRX	Pan Brothers Tbk.

No.	Kode Saham	Nama Emiten	No.	Kode Saham	Nama Emiten
181	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk.	225	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
182	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	226	SOCI	Soechi Lines Tbk.
183	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.	227	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk.
184	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.	228	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
185	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	229	SQMI	Renuka Coalindo Tbk.
186	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.	230	SRAJ	Sejahteraya Anugrahjaya Tbk.
187	PNBS	Bank Panin Syariah Tbk.	231	SRSN	Indo Acidatama Tbk.
188	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	232	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.
189	PPRO	PP Properti Tbk.	233	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
190	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.	234	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
191	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.	235	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk.
192	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	236	STAR	Star Petrochem Tbk.
193	PTPP	PP (Persero) Tbk.	237	STTP	Siantar Top Tbk.
194	PTRO	Petrosea Tbk.	238	TARA	Sitara Propertindo Tbk.
195	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.	239	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
196	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.	240	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.
197	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	241	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
198	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	242	TINS	Timah (Persero) Tbk.
199	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	243	TIRA	Tira Austenite Tbk.
200	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	244	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
201	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.	245	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk.
202	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	246	TMPO	Tempo Intimedia Tbk.
203	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	247	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.
204	RIMO	Rimo Internasional Tbk.	248	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
205	RODA	Pikko Land Development Tbk.	249	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
206	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	250	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
207	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk.	251	TRIL	Triwira Internasional Tbk.
208	SCCO	Supreme Cable Manufacturing&Commerce Tbk.	252	TRIS	Trisula Internasional Tbk.
209	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.	253	TRST	Trias Sentosa Tbk.
210	SDPC	Millenium Pharmacon Internasional Tbk.	254	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
211	SHID	Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk.	255	TURI	Tunas Ridean Tbk.
212	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	256	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry&Trading Company Tbk.
213	SILO	Siloam Internasional Hospital Tbk.	257	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
214	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	258	UNTR	United Tractors Tbk.
215	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	259	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
216	SKLT	Sekar Laut Tbk.	260	VOKS	Voksel Electric Tbk.
217	SKYB	Skybee Tbk.	261	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.
218	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	262	WICO	Wicaksana Overseas Internasional Tbk.
219	SMCB	Holcin Indonesia Tbk.	263	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
220	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	264	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
221	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.	265	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
222	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	266	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
223	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	267	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk.
224	SMRU	SMR Utama Tbk.	268	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk.

Lampiran II Daftar Emiten Saham Non-ISSI Tahun 2016

No.	Kode Saham	Nama Emiten	No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	ABBA	Mahaka Media Tbk.	46	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.
2	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	47	BGTG	Bank Ganesha Tbk.
3	ABMM	ABM Investama Tbk.	48	BHIT	MNC Investama Tbk.
4	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	49	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk.
5	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	50	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
6	AGRS	Bank Agris Tbk.	51	BINA	Bank Ina Perdana Tbk.
7	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	52	BIPI	Benakat Integra Tbk.
8	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.	53	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk.
9	AKSI	Majapahit Inti Korpora Tbk.	54	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
10	ALMI	Alumindo Light Metal Industri Tbk.	55	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.
11	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	56	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk.
12	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	57	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk.
13	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesia Tbk.	58	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
14	AMRT	Sumber Afaria Trijaya Tbk.	59	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
15	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.	60	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk.
16	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk.	61	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
17	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.	62	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk.
18	ARGO	Argo Pantes Tbk.	63	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
19	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk.	64	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
20	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk.	65	BNLI	Bank Permata Tbk.
21	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	66	BOGA	Bintang Oto Global Tbk.
22	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	67	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk.
23	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	68	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk.
24	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	69	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk.
25	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	70	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.
26	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	71	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
27	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.	72	BRNA	Berlina Tbk.
28	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.	73	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.
29	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	74	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk.
30	BAJA	Saranacental Bajatama Tbk.	75	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
31	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	76	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
32	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk.	77	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional (Persero) Tbk.
33	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	78	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
34	BBLD	Buana Finance Tbk.	79	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
35	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.	80	BULL	Buana Listya Tama Tbk.
36	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	81	BUMI	Bumi Resources Tbk.
37	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.	82	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.
38	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	83	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk.
39	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk.	84	BWPT	Eagle High Plantation Tbk.
40	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	85	BYAN	Bayan Resources Tbk.
41	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk.	86	CASA	Capital Financial Indonesia Tbk.
42	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.	87	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.
43	BCIC	Bank Jtrust Indonesia Tbk.	88	CFIN	Clipan Financial Indonesia Tbk.
44	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	89	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk.
45	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.	90	CMPP	Rimau Multi Putra Pratama Tbk.

No.	Kode Saham	Nama Emiten	No.	Kode Saham	Nama Emiten
91	CNTB	Saham Seri B (Contex Tbk.)	136	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
92	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	137	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk.
93	COWL	Cowell Development Tbk.	138	INDY	Indika Energy Tbk.
94	CPGT	Citra Maharlika Nusantara Corp. Tbk.	139	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
95	CPRO	Centra Proteina Prima Tbk.	140	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
96	DAJK	Dwi Anekajaya Kemasindo Tbk.	141	INTA	Intraco Pentra Tbk.
97	DAYA	Duta Intidaya Tbk.	142	INVS	Inovisi Infracom Tbk.
98	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk.	143	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
99	DKFT	Central Omega Resources Tbk.	144	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
100	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	145	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
101	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk.	146	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk.
102	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	147	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
103	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	148	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
104	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	149	KBRI	Kertas Basuki Rachmad Indonesia Tbk.
105	ELTY	Bakrieland Development Tbk.	150	KINO	Kino Indonesia Tbk.
106	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	151	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk.
107	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	152	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.
108	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	153	KRAH	Grand Kartech Tbk.
109	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.	154	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.
110	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	155	KREN	Kresna Graha Investama Tbk.
111	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk.	156	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
112	EXCL	XL Axiata Tbk.	157	LEAD	Loginda Samudramakmur Tbk.
113	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	158	LMAS	Limas Indonesia Makmur Tbk.
114	FORU	Fortune Indonesia Tbk.	159	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
115	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	160	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
116	GGRM	Gudang Garam Tbk.	161	LPLI	Star Pacific Tbk.
117	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	162	LPPS	Lippo Securities Tbk.
118	GLOB	Global Teleshop Tbk.	163	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.
119	GMCW	Grahamas Citrawisata Tbk.	164	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
120	GOLL	Golden Plantation Tbk.	165	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk.
121	GSMF	Equity Development Investment Tbk.	166	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.
122	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.	167	MCOR	Bank Windo Kentjana International Tbk.
123	HADE	HD Capital Tbk.	168	MDIA	Intermedia Capital Tbk.
124	HDFA	Radana Bhaskara Finance Tbk.	169	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
125	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.	170	MDLN	Moderland Realty Tbk.
126	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk.	171	MDRN	Modern Internasional Tbk.
127	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.	172	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
128	HOTL	Sarawati Griya Lestari Tbk.	173	MEGA	Bank Mega Tbk.
129	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk.	174	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.
130	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	175	MGNA	Makna Finance Tbk.
131	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.	176	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
132	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	177	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
133	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	178	MLIA	Mulya Industrindo Tbk.
134	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk.	179	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.
135	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	180	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

No.	Kode Saham	Nama Emiten	No.	Kode Saham	Nama Emiten
181	MPMX	Mitra Panasthika Mustika Tbk.	224	SHIP	Shillo Maritime Perdana Tbk.
182	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	225	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk.
183	MSKY	MNC Sky Vision Tbk.	226	SIMA	Siwani Makmur Tbk.
184	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.	227	SIPD	Sierad Produce Tbk.
185	MTRA	Mitra Pemuda Tbk.	228	SMAR	Smart Tbk.
186	MYRX	Hanson International Tbk.	229	SMMA	Sinarmas Multiartha Tbk.
187	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.	230	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
188	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk.	231	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.
189	NIPS	Nipress Tbk.	232	SPMA	Suparma Tbk.
190	NIRO	Nirvana Development Tbk.	233	SQBI	Taisho Parmaceutica Indonesia Tbk.
191	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	234	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
192	NOBU	Bank Nationalnubu Tbk.	235	SUGI	Sugih Energy Tbk.
193	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk.	236	SULI	SLJ Global Tbk.
194	OCAP	Onix Capital Tbk.	237	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.
195	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk.	238	TALF	Tunas Alfin Tbk.
196	PADI	Minna Padi Investama Tbk.	239	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
197	PALM	Provident Agro Tbk.	240	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
198	PANR	Panorama Intrawisata Tbk.	241	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
199	PANS	Panin Sekuritas Tbk.	242	TBMS	Tembaga Mulya Semanan Tbk.
200	PEGE	Panca Global Securities Tbk.	243	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk.
201	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.	244	TIFA	Tifa Finance Tbk.
202	PLAS	Polaris Investama Tbk.	245	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk.
203	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	246	TKGA	Permata Prima Sakti Tbk.
204	PNIN	Paninvest Tbk.	247	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
205	PNLF	Panin Financial Tbk.	248	TMPI	Sigmatgold Inti Perkasa Tbk.
206	POLY	Asia Pacific Vibers Tbk.	249	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
207	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk.	250	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
208	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.	251	TRAM	Trada Maritime Tbk.
209	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	252	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk.
210	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.	253	TRIO	Trikonsel Oke Tbk.
211	PTIS	Indo Straits Tbk.	254	TRUB	Truba Alam Menunggal Engineering Tbk.
212	PUDP	Pudjadi Prestige Tbk.	255	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk.
213	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	256	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk.
214	RDTX	Roda Vivatex Tbk.	257	UNSP	Bakrie Samudra Plantations Tbk.
215	RELI	Reliance Securities Tbk.	258	VICO	Victoria Investama Tbk.
216	RMBA	Bentoe Internasional Investama Tbk.	259	VINS	Victoria Insurance Tbk.
217	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	260	VIVA	Visi Media Asia Tbk.
218	SAFE	Steady Safe Tbk.	261	VRNA	Verena Multi Finance Tbk.
219	SAME	Sarana Media Tama Politan Tbk.	262	WEHA	Weha Transportasi Indonesia Tbk.
220	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	263	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
221	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	264	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.
222	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1 Tbk.	265	WSBP	Wakita Beton Precast Tbk.
223	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	266	YULE	Yulie Sekurindo Tbk.

Lampiran III Risk dan Return Rata-Rata Saham Syariah ISSI

No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk
1	AALI	0.00054399	0.022709	46	CANI	0.0088191	0.054358	91	GWSA	0.00151737	0.043984
2	ACES	0.0005447	0.024991	47	CASS	-0.0001796	0.029243	92	GZCO	-0.0002204	0.031059
3	ACST	0.00018054	0.02364	48	CEKA	0.00349521	0.039885	93	HERO	0.0008971	0.026955
4	ADES	0.000097	0.018805	49	CINT	-0.0001545	0.003782	94	HITS	0.00016552	0.011049
5	ADHI	0.00024957	0.021781	50	CKRA	0.00220467	0.046148	95	HOME	0.00033238	0.032797
6	ADMG	0.00197733	0.036298	51	CLPI	0.00222404	0.028284	96	HRUM	0.00520976	0.037566
7	ADRO	0.00551465	0.033995	52	CMNP	-0.000543	0.02335	97	IATA	0.00043134	0.030595
8	AIMS	0.00096494	0.058068	53	CNKO	0.00099788	0.045157	98	ICBP	0.00134813	0.019553
9	AISA	0.00234789	0.028049	54	CPIN	0.00098334	0.024253	99	ICON	0.00108237	0.060719
10	AKPI	0.00047795	0.025697	55	CSAP	0.00141976	0.018978	100	IGAR	0.00463162	0.046168
11	AKRA	-0.0004174	0.02243	56	CTBN	-0.00001	0.004372	101	IKP	-0.0005274	0.034327
12	ALDO	-0.0007174	0.007717	57	CTRA	0.000091	0.02564	102	IKAI	-0.0011156	0.039273
13	ALKA	0.00344995	0.044247	58	CTTH	0.00221258	0.034533	103	INAF	0.01475125	0.053662
14	AMFG	0.000004	0.014231	59	DART	0.00058994	0.049692	104	INCI	0.00023918	0.02105
15	ANJT	0.00088459	0.009879	60	DEWA	0.000042	0.009238	105	INCO	0.00294477	0.032716
16	ANTM	0.00478245	0.029064	61	DGIK	-0.0007718	0.041778	106	INDF	0.00188871	0.020365
17	APII	0.00180113	0.035957	62	DILD	0.00029666	0.018728	107	INDR	0.0010049	0.03904
18	APLI	0.003168	0.046061	63	DMAS	0.00089468	0.020994	108	INDS	0.004242	0.045336
19	APLN	-0.0016514	0.019089	64	DNET	-0.00001	0.015906	109	INDX	-0.0010131	0.041021
20	ARII	0.00145187	0.036478	65	DPNS	0.00116387	0.045425	110	INPP	0.00192642	0.013973
21	ARNA	0.00062796	0.029014	66	DSFI	0.00295031	0.054585	111	INRU	0.00097198	0.050633
22	ARTA	-0.0009114	0.024281	67	DSSA	-0.0029706	0.014178	112	INTD	0.00220508	0.013138
23	ASGR	0.00064713	0.014341	68	DUTI	-0.0002104	0.009451	113	INTP	-0.0010044	0.019077
24	ASII	0.00164055	0.02048	69	DVLA	0.00154663	0.023386	114	IPOL	0.00338262	0.040334
25	ASRI	0.00051888	0.023861	70	DYAN	0.00011786	0.028251	115	ISAT	0.00091944	0.018048
26	ATPK	0	0	71	ECII	-0.0012432	0.023356	116	ISSP	0.00059252	0.020308
27	AUTO	0.00119524	0.018385	72	EKAD	0.00177739	0.018841	117	ITMG	0.00491132	0.03139
28	BALI	0.00104414	0.022765	73	ELSA	0.00290731	0.035458	118	ITTG	0	0
29	BAPA	0.000036	0.008461	74	EMDE	0.00073201	0.032398	119	JHHD	-0.00006	0.027683
30	BATA	-0.000307	0.022282	75	EPMT	-0.00001	0.013143	120	JKON	-0.0009452	0.023545
31	BAYU	-0.000582	0.038486	76	ERAA	0.00106739	0.032007	121	JKSW	0.00187549	0.050061
32	BCIP	-0.0069228	0.045034	77	FAST	0.00151319	0.028474	122	JPRS	0.00123337	0.039949
33	BEST	0.000023	0.032475	78	FISH	0.00431107	0.040731	123	JRPT	0.00102548	0.017762
34	BIPP	0.000306	0.02098	79	FMII	-0.0009239	0.039791	124	JSPT	0.00442024	0.028657
35	BIRD	-0.0029881	0.027209	80	FPNI	0.00246195	0.049342	125	JTPE	0.00156439	0.018958
36	BISI	0.00168336	0.019078	81	GAMA	0	0	126	KAEF	0.00552622	0.042528
37	BKDP	0.00017781	0.049419	82	GDST	0.00363551	0.04871	127	KARW	0.00505535	0.052763
38	BKSL	0.00228787	0.028615	83	GDYR	-0.0013037	0.0124	128	KBLI	0.00374908	0.031402
39	BMTR	-0.0018427	0.029005	84	GEMA	0.0014297	0.024873	129	KBLM	0.00392002	0.059567
40	BOLT	-0.0010772	0.024516	85	GEMS	0.0035623	0.043817	130	KBLV	-0.0007952	0.043442
41	BRAM	0.00283052	0.05321	86	GIAA	0.00075797	0.024221	131	KDSI	0.00333927	0.048453
42	BRPT	0.01055368	0.044406	87	GMTD	-0.00010	0.01878	132	KIAS	-0.0004497	0.032036
43	BSDE	0.00015112	0.020921	88	GOLD	0.0025279	0.031308	133	KICI	0.00093568	0.037852
44	BSSR	0.00151848	0.031517	89	GPRA	0.00048762	0.038499	134	KIJA	0.0008762	0.014272
45	BTON	0.00155763	0.04085	90	GREN	0.00217317	0.033832	135	KKGI	0.00564931	0.040335

No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk
136	KLBF	0.00091647	0.020083	181	PDES	0.0026338	0.041118	226	SOCI	-0.0011287	0.0198
137	KOBX	-0.0006989	0.039905	182	PGAS	0.00052306	0.026132	227	SONA	-0.00178	0.013285
138	KOIN	0.0009476	0.041419	183	PGLI	-0.00003	0.036588	228	SQBB	0	0
139	KPIG	0.00110111	0.041166	184	PICO	0.00347883	0.056094	229	SQMI	0.0001017	0.030873
140	LAMI	0.00164591	0.034396	185	PJAA	0.00045725	0.025362	230	SRAJ	-0.000109	0.048648
141	LAPD	0	0	186	PLIN	0.00128435	0.031521	231	SRSN	0.000003	0.002495
142	LINK	0.00127521	0.021885	187	PNBS	-0.0028127	0.012942	232	SRTG	0.00039125	0.028852
143	LION	0.00058698	0.029436	188	PNSE	0.00370075	0.03546	233	SSIA	-0.0015758	0.021332
144	LMPI	0.00190066	0.046421	189	PPRO	0.00884888	0.039277	234	SSMS	-0.0008258	0.016132
145	LMSH	0.00170593	0.057253	190	PSDN	0.00198623	0.058075	235	SSTM	0.00851667	0.042021
146	LPCK	-0.0009886	0.025393	191	PSKT	-0.0003658	0.02802	236	STAR	0.00057674	0.016064
147	LPKR	-0.0011723	0.018475	192	PTBA	0.00488452	0.033211	237	STTP	0.00044335	0.021819
148	LPPF	-0.0001139	0.025553	193	PTPP	0.00025368	0.02034	238	TARA	0.00082834	0.01435
149	LRNA	0.00358921	0.04919	194	PTRO	0.00440598	0.041239	239	TCID	-0.0008787	0.015431
150	LSIP	0.00167649	0.023573	195	PTSN	0.00035985	0.044308	240	TCFO	0.00100476	0.03315
151	LTLS	-0.0009672	0.027595	196	PTSP	-0.0005051	0.013874	241	TGKA	0.00188168	0.04737
152	MAMI	-0.0013738	0.011222	197	PWON	0.00083695	0.024421	242	TINS	0.00367045	0.030703
153	MAPI	0.00162367	0.023882	198	PYFA	0.0030578	0.039107	243	TIRA	0.00491672	0.061624
154	MASA	0.000028	0.037046	199	RAJA	0.0006848	0.032122	244	TLKM	0.0011927	0.017153
155	MBAP	0.00262822	0.017307	200	RALS	0.00291171	0.027118	245	TMAS	0.00014661	0.028985
156	MBSS	0.00115693	0.032732	201	RANC	0.00218507	0.029494	246	TMPO	0.00457738	0.057125
157	MBTO	0.00198424	0.035373	202	RICY	0.00026674	0.025412	247	TOBA	0.00309053	0.030877
158	MERK	0.00137192	0.01354	203	RIGS	0.00144181	0.044007	248	TOTL	0.00143714	0.024264
159	META	0.00231367	0.021082	204	RIMO	0	0	249	TOTO	-0.0005575	0.023096
160	MFMI	0.00809078	0.065057	205	RODA	-0.0014665	0.02009	250	TPIA	0.00745877	0.02388
161	MICE	0.00106195	0.024696	206	ROTI	0.00121916	0.020012	251	TRIL	0.00028275	0.024774
162	MIKA	0.00080317	0.022343	207	SCBD	-0.0001006	0.003345	252	TRIS	0.00058819	0.008232
163	MIRA	0.000003	0.002495	208	SCCO	0.00342627	0.026629	253	TRST	0.00029995	0.031608
164	MITI	-0.0022774	0.032332	209	SDMU	-0.0001292	0.024903	254	TSPC	0.00074574	0.017768
165	MKNT	0.0011536	0.042325	210	SDPC	0.00182457	0.030763	255	TURI	0.00319973	0.016738
166	MKPI	0.00176882	0.007411	211	SHID	0.00240292	0.019133	256	ULTJ	0.00072348	0.017365
167	MLPL	0.00216202	0.040969	212	SIDO	0.00017217	0.018513	257	UNIC	0.00254962	0.037834
168	MLPT	0.00242469	0.037628	213	SILO	0.00078776	0.026165	258	UNTR	0.00155244	0.024925
169	MPPA	-0.0005008	0.025613	214	SIMP	0.00182801	0.022129	259	UNVR	0.00048456	0.015166
170	MRAT	0.00036365	0.028367	215	SKBM	-0.0002989	0.050185	260	VOKS	0.00202455	0.030586
171	MTDL	0.000079	0.012743	216	SKLT	-0.0006268	0.0081	261	WAPO	0.00056287	0.036001
172	MTLA	0.00256585	0.029036	217	SKYB	0	0	262	WICO	0.0002966	0.031178
173	MTSM	0.00319799	0.04649	218	SMBR	0.00984267	0.040466	263	WIKA	-0.00007	0.024857
174	MYOH	0.00170987	0.028579	219	SMCB	-0.00006	0.022193	264	WINS	0.00219335	0.049299
175	MYOR	0.00238061	0.019881	220	SMDM	-0.0003232	0.033671	265	WSKT	0.00200168	0.018997
176	NELY	-0.0009995	0.051144	221	SMDR	0.00107834	0.025805	266	WTON	0.00031299	0.018367
177	NIKL	0.01842119	0.091534	222	SMGR	-0.0004368	0.019603	267	YPAS	0.00045847	0.02407
178	NRCA	-0.0020626	0.021735	223	SMRA	-0.0003484	0.025581	268	ZBRA	-0.0013963	0.037762
179	OMRE	-0.0010243	0.025151	224	SMRU	0.00257807	0.040161				
180	PBRX	-0.000286	0.022709	225	SMSM	-0.0002173	0.010903				

Lampiran IV Risk dan Return Rata-Rata Saham Konvensional Non-ISSI

No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk
1	ABBA	0.000009	0.004322	46	BFIN	0.001362747	0.02051	91	CNTB	0	0
2	ABDA	-0.00010	0.018036	47	BGTG	-0.00054165	0.019918	92	CNTX	0.00128885	0.049736
3	ABMM	-0.00058403	0.030713	48	BHIT	-0.00018885	0.032627	93	COWL	0.0024562	0.012642
4	ADMF	0.003156844	0.021972	49	BIKA	-0.00462467	0.044453	94	CPGT	0	0
5	AGRO	0.007298421	0.061706	50	BIMA	0.003334482	0.085842	95	CPRO	0.00053344	0.034486
6	AGRS	0.001050573	0.043405	51	BINA	-0.000024	0.032355	96	DAJK	-0.0033896	0.053726
7	AHAP	0.00063409	0.037641	52	BIPI	0.002187386	0.043445	97	DAYA	0.00022401	0.014487
8	AKKU	0.000950216	0.106884	53	BJBR	0.007010885	0.037721	98	DEFI	0.00742809	0.036838
9	AKSI	0	0	54	BJTM	0.001822291	0.025675	99	DKFT	-0.0002094	0.031327
10	ALMI	0.000050	0.026884	55	BKSW	0.000663175	0.044574	100	DLTA	0.00010994	0.021184
11	ALTO	0.000039	0.007324	56	BLTA	0	0	101	DNAR	0.00385827	0.050315
12	AMAG	0.000560231	0.035885	57	BLTZ	0.003031218	0.031984	102	DOID	0.01054946	0.05539
13	AMIN	0.003889744	0.036041	58	BMAS	0.001372136	0.049647	103	DPUM	-0.0004694	0.040083
14	AMRT	0.000582374	0.022742	59	BMRI	0.001163635	0.018942	104	DSNG	0.00044848	0.029274
15	APEX	-0.00242752	0.009407	60	BMSR	-0.0009392	0.060375	105	ELTY	0	0
16	APIC	-0.00001	0.04512	61	BNBA	0.000867356	0.020567	106	EMTK	0.0001939	0.024107
17	APOL	0	0	62	BNBR	0	0	107	ENRG	0	0
18	ARGO	0	0	63	BNGA	0.001979919	0.032181	108	ERTX	0.0027243	0.050919
19	ARTI	-0.00421735	0.03621	64	BNII	0.00343524	0.041883	109	ESSA	0.00017938	0.031658
20	ARTO	-0.000004	0.02463	65	BNLI	-0.00142903	0.03489	110	ESTI	-0.0022871	0.02195
21	ASBI	0.004084444	0.056658	66	BOGA	0.003570314	0.03078	111	ETWA	0.00149068	0.045861
22	ASDM	-0.000095	0.021362	67	BORN	0	0	112	EXCL	-0.0015418	0.025333
23	ASJT	0.001518026	0.038402	68	BPFI	-0.00039065	0.026297	113	FASW	0.00580274	0.02628
24	ASMI	0.002976709	0.014444	69	BPII	0.000176884	0.002761	114	FORU	-0.0019485	0.04858
25	ASRM	0.00204902	0.053249	70	BRAU	0	0	115	FREN	0.00065313	0.032755
26	ASSA	0.003327809	0.034736	71	BRMS	0.002215772	0.048147	116	GGRM	0.00102835	0.019741
27	ATIC	0.000428095	0.022599	72	BRNA	0.001719035	0.014017	117	GJTL	0.00340655	0.033732
28	BABP	0.000328105	0.026272	73	BSIM	0.003254161	0.036345	118	GLOB	0.00081432	0.047775
29	BACA	0.000656771	0.026062	74	BSWD	-0.00155739	0.03757	119	GMCW	0	0
30	BAJA	0.006963618	0.058342	75	BTEK	0.00013366	0.050444	120	GOLL	0.0032424	0.047797
31	BBCA	0.000726101	0.00981	76	BTEL	0	0	121	GSMF	0.00031341	0.041628
32	BBHI	-0.00138286	0.044983	77	BTPN	0.000628371	0.023096	122	GTBO	0	0
33	BBKP	0.000127914	0.019265	78	BUDI	0.001717226	0.030331	123	HADE	0.00067099	0.038646
34	BBLD	-0.00132557	0.020162	79	BUKK	0.001485447	0.037952	124	HDFA	0.00300284	0.060305
35	BBMD	-0.00011132	0.003563	80	BULL	0.003381061	0.042801	125	HDTX	-0.0011586	0.032872
36	BBNI	0.000716525	0.017028	81	BUMI	0.008223027	0.056786	126	HEXA	0.00576708	0.040467
37	BBNP	0.000106252	0.00169	82	BUVA	0.000374953	0.024791	127	HMSP	0.00258985	0.039191
38	BBRI	0.000335361	0.01778	83	BVIC	0.000328751	0.022624	128	HOTL	0.0005729	0.041851
39	BBRM	0.000374339	0.031477	84	BWPT	0.003576293	0.043151	129	IBFN	-0.000040	0.023646
40	BBTN	0.001434763	0.019463	85	BYAN	-0.00091817	0.017597	130	IBST	0.00087086	0.04553
41	BBYB	0.002226844	0.052156	86	CASA	0.003127975	0.022767	131	IDPR	-0.0004264	0.023212
42	BCAP	-0.00026406	0.016858	87	CENT	0.000810769	0.040378	132	IKBI	0.00215939	0.043024
43	BCIC	0	0	88	CFIN	-0.0002224	0.0184	133	IMAS	-0.0015977	0.025478
44	BDMN	0.00108521	0.026364	89	CITA	-0.00015255	0.006108	134	IMJS	-0.0007696	0.045103
45	BEKS	0.007416818	0.134535	90	CMPP	0.001594491	0.050709	135	IMPC	0.0005088	0.00647

No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk	No.	Kode	Return	Risk
136	INAI	0.002646737	0.029205	180	MNCN	0.000506382	0.030571	224	SHIP	0.00185319	0.032232
137	INCF	0.002347613	0.032676	181	MPMX	0.002662528	0.02296	225	SIAP	0	0
138	INDY	0.009052864	0.061236	182	MREI	-0.00052732	0.043866	226	SIMA	0	0
139	INKP	0.000377872	0.018481	183	MSKY	0.000024	0.04323	227	SIPD	-0.0003513	0.034001
140	INPC	0.001035312	0.032753	184	MTFN	0	0	228	SMAR	0.00054447	0.028796
141	INTA	0.001497711	0.025196	185	MTRA	0.001558878	0.022646	229	SMMA	0.00226552	0.019262
142	INVS	0	0	186	MYRX	0.001483872	0.025815	230	SMMT	0.00304567	0.084326
143	ITMA	0.00520851	0.060701	187	MYTX	0.001581107	0.042432	231	SOBI	-0.0005475	0.014061
144	JAWA	-0.00182826	0.022997	188	NAGA	0.001303307	0.05712	232	SPMA	0.00325439	0.040164
145	JECC	0.004540766	0.033006	189	NIPS	0.000146365	0.042483	233	SQBI	0.0001017	0.030873
146	JGLE	0.003750594	0.032829	190	NIRO	-0.00029361	0.021702	234	SRIL	-0.0017485	0.029702
147	JPFA	0.004041309	0.03195	191	NISP	0.002806356	0.043546	235	SUGI	-0.0048805	0.023515
148	JSMR	-0.00040709	0.017922	192	NOBU	0.001935789	0.026883	236	SULI	0.00603026	0.04027
149	KBRI	0	0	193	OASA	0.000679596	0.045829	237	SUPR	-0.000664	0.010484
150	KINO	-0.00043683	0.030441	194	OCAP	-0.000018	0.000291	238	TALF	0.00022125	0.007566
151	KONI	0.003005366	0.044756	195	OKAS	-0.00155202	0.042662	239	TAXI	0.0033943	0.059322
152	KOPI	0.000005	0.008175	196	PADI	0.004413947	0.039057	240	TBIG	-0.0002691	0.019097
153	KRAH	0.00029376	0.010316	197	PALM	0.001103806	0.031327	241	TBLA	0.00289191	0.018865
154	KRAS	0.004493478	0.033983	198	PANR	0.001499663	0.016659	242	TBMS	0.00491755	0.047019
155	KREN	0.000560267	0.015824	199	PANS	0.000460748	0.023684	243	TELE	0.00098776	0.021946
156	LCGP	-0.0034676	0.068304	200	PEGE	0.000576072	0.03306	244	TIFA	0.0007017	0.021638
157	LEAD	-0.00039707	0.033824	201	PKPK	0.000140307	0.017082	245	TIRT	0.00455555	0.044956
158	LMAS	0.000060	0.011157	202	PLAS	-0.00451236	0.040751	246	TKGA	0	0
159	LPGI	0.001205829	0.03392	203	PNBN	0.000232273	0.024124	247	TKIM	0.0018897	0.025453
160	LPIN	0.000836943	0.033337	204	PNIN	0.000760494	0.020055	248	TMPI	-0.0079665	0.032519
161	LPLI	0.0017787	0.038081	205	PNLF	0.000030	0.024595	249	TOWR	-0.0008719	0.018025
162	LPPS	0.001627946	0.04199	206	POLY	0.000910106	0.043057	250	TPMA	0.00215977	0.046357
163	MAGP	0	0	207	POOL	0.003711703	0.070504	251	TRAM	0.00514731	0.049266
164	MAIN	0.000061	0.024701	208	POWR	-0.00057169	0.017216	252	TRIM	0.00202694	0.039505
165	MARI	0.001338323	0.019401	209	PRAS	0.00218891	0.044868	253	TRIO	0	0
166	MAYA	0.002761949	0.041105	210	PSAB	0.000192468	0.033098	254	TRUB	0	0
167	MCOR	-0.00152621	0.051193	211	PTIS	-0.00019385	0.0067	255	TRUS	-0.0001055	0.005669
168	MDIA	-0.00233665	0.014698	212	PUDP	0.000028	0.025509	256	UNIT	0.00277697	0.04993
169	MDKA	0.000331129	0.028442	213	RBMS	0.001623679	0.037076	257	UNSP	0	0
170	MDLN	-0.00095313	0.023724	214	RDTX	0.002613602	0.034719	258	VICO	0.00026196	0.038891
171	MDRN	-0.00013983	0.037063	215	RELI	0.00049755	0.022812	259	VINS	-0.0002116	0.038223
172	MEDC	0.002852565	0.040284	216	RMBA	0.000089	0.027473	260	VIVA	0.0010802	0.03315
173	MEGA	-0.00071946	0.018437	217	RUIS	0.000702872	0.021373	261	VRNA	0.00050795	0.041099
174	MFIN	-0.00024453	0.020128	218	SAFE	0.001686731	0.060957	262	WEHA	0.00036957	0.012071
175	MGNA	0.002402492	0.058151	219	SAME	0.000533667	0.016648	263	WIIM	0.00072853	0.025011
176	MIDI	0.000472385	0.02225	220	SCMA	-0.000064	0.023662	264	WOMF	0.00341457	0.05076
177	MLBI	0.001594303	0.018964	221	SCPI	0	0	265	WSBP	0.00018162	0.012364
178	MLIA	0.001026509	0.03944	222	SDRA	0.000414483	0.021924	266	YULE	-0.0002013	0.023149
179	MMLP	-0.00033175	0.021593	223	SGRO	0.000658672	0.012469				

Lampiran V Risk dan Return Harian Saham ISSI dan Non-ISSI

Tanggal	Return		Risk		Tanggal	Return		Risk	
	ISSI	Non-ISSI	ISSI	Non-ISSI		ISSI	Non-ISSI	ISSI	Non-ISSI
4 Januari 2016	0	0	0	0	7 Maret 2016	0.00627648	0.005799532	0.031904	0.02817
5 Januari 2016	0.0029408	-0.00015	0.03979	0.028432	8 Maret 2016	-0.0034562	-0.00223839	0.026954	0.028175
6 Januari 2016	0.0025566	0.0026297	0.033535	0.02942	9 Maret 2016	0.000043	-0.00001	0.00071	0.00016
7 Januari 2016	-0.007876	-0.0055186	0.034244	0.026208	10 Maret 2016	0.00398021	0.000185924	0.032627	0.029825
8 Januari 2016	-0.000222	-0.0030056	0.031277	0.029999	15 Maret 2016	0.00900171	0.009949553	0.05818	0.069613
11 Januari 2016	-0.007359	-0.0064783	0.027828	0.024756	16 Maret 2016	0.00581888	0.007142535	0.039213	0.051582
12 Januari 2016	0.0009806	0.0029139	0.030469	0.026674	17 Maret 2016	0.01317099	0.004422764	0.040497	0.03491
13 Januari 2016	0.0018331	0.0007494	0.031559	0.029143	18 Maret 2016	0.0034576	0.001174919	0.035423	0.032034
14 Januari 2016	-0.003474	-0.0003873	0.031862	0.037201	21 Maret 2016	0.00181206	0.003513634	0.037233	0.04581
15 Januari 2016	0.0025684	-0.0017143	0.033687	0.027893	22 Maret 2016	0.00324636	0.004789063	0.04508	0.038563
18 Januari 2016	-0.003101	-0.0024065	0.028915	0.032059	23 Maret 2016	0.00583158	0.010048752	0.044467	0.053945
19 Januari 2016	0.0028578	-0.0004622	0.02922	0.0285	24 Maret 2016	-0.0055302	-0.00216133	0.030397	0.027312
20 Januari 2016	-0.006477	-0.0050661	0.035194	0.029548	25 Maret 2016	-0.00006	0.000022	0.000951	0.000361
21 Januari 2016	-0.006272	-0.0049488	0.034522	0.026728	28 Maret 2016	-0.0076576	-0.00322657	0.029706	0.028262
22 Januari 2016	0.0031543	0.004299	0.030626	0.028912	29 Maret 2016	0.00054609	-0.000077	0.025879	0.029743
25 Januari 2016	-0.000924	0.0064774	0.024999	0.032802	30 Maret 2016	0.00726757	0.007356801	0.032496	0.036421
26 Januari 2016	-0.004122	-0.0022039	0.026968	0.025686	31 Maret 2016	-0.0001704	0.001033471	0.030802	0.028834
27 Januari 2016	0.0060085	0.0033056	0.032505	0.034641	1 April 2016	-0.0029511	0.000822946	0.026665	0.029574
28 Januari 2016	0.0055051	0.00016	0.027461	0.028101	4 April 2016	-0.0009213	-0.00437908	0.031954	0.02901
29 Januari 2016	0.0031455	0.0032547	0.029249	0.035641	5 April 2016	0.00145504	-0.0027452	0.02828	0.027173
1 Februari 2016	0.000356	-0.0006715	0.034475	0.027795	6 April 2016	0.00393961	0.00714671	0.024132	0.032161
2 Februari 2016	-0.000768	0.0003708	0.031053	0.023757	7 April 2016	0.00023158	-0.00319493	0.031136	0.022174
3 Februari 2016	-0.002372	-0.0029823	0.02436	0.029723	8 April 2016	0.00468744	-0.00107219	0.036333	0.026478
4 Februari 2016	0.0081669	0.0026702	0.031929	0.032247	12 April 2016	-0.0039	-0.00160088	0.050374	0.033396
5 Februari 2016	0.0045387	0.0053186	0.032381	0.029004	19 April 2016	-4.745E-05	0.000970364	0.008043	0.023926
8 Februari 2016	-0.00006	0	0.000951	0	20 April 2016	0.01191094	0.005637504	0.058002	0.054018
9 Februari 2016	-0.001435	-0.0023942	0.028689	0.030688	21 April 2016	0.00050895	0.005994221	0.035322	0.03975
10 Februari 2016	-0.001568	-0.0002338	0.026138	0.032456	22 April 2016	0.00080801	0.004867955	0.035038	0.039806
11 Februari 2016	0.0052914	-0.0002981	0.026462	0.027076	25 April 2016	-0.0035594	0.001594078	0.03241	0.041974
12 Februari 2016	-0.001033	-0.0014601	0.027698	0.030192	26 April 2016	0.00054342	-0.00266563	0.068297	0.030111
15 Februari 2016	0.0042264	0.0023525	0.03705	0.027997	27 April 2016	0.00465743	0.006917765	0.037037	0.040373
16 Februari 2016	0.001329	-0.0010513	0.027173	0.036464	28 April 2016	0.00491945	0.00463227	0.039898	0.039452
17 Februari 2016	0.004944	0.0015754	0.029529	0.036272	29 April 2016	0.00094142	-0.00229799	0.044134	0.035277
18 Februari 2016	0.0015055	0.0045883	0.032571	0.03097	2 Mei 2016	-0.0005163	-0.00157181	0.03849	0.041648
19 Februari 2016	-0.002843	-0.0036145	0.037082	0.029646	3 Mei 2016	-0.0016899	-0.00153649	0.03228	0.029172
22 Februari 2016	0.0032223	0.0026398	0.029493	0.034891	4 Mei 2016	-0.0018596	-0.00074633	0.030527	0.029489
23 Februari 2016	-0.006786	-0.0010597	0.028567	0.027764	5 Mei 2016	-0.000102	0	0.00167	0
24 Februari 2016	0.0018865	0.0043342	0.028603	0.029459	6 Mei 2016	-0.00003	0	0.000491	0
25 Februari 2016	0.0025784	-0.0017476	0.027392	0.028388	9 Mei 2016	-0.0085171	-0.0020735	0.035001	0.043929
26 Februari 2016	0.0057379	0.0043398	0.027055	0.03189	10 Mei 2016	-0.0008859	-0.00168566	0.033463	0.032827
29 Februari 2016	0.0066351	0.0037916	0.029528	0.038247	11 Mei 2016	0.00624962	0.009230091	0.028707	0.041026
1 Maret 2016	0.0063466	-0.0014651	0.03944	0.029291	12 Mei 2016	-0.0011328	0.000767825	0.028739	0.033548
2 Maret 2016	0.0071971	0.0046366	0.03257	0.028137	13 Mei 2016	-0.0008395	-0.00310787	0.026453	0.029377
3 Maret 2016	0.0017588	0.0008162	0.027015	0.033266	16 Mei 2016	-0.0007045	0.00253397	0.030608	0.029341
4 Maret 2016	0.0061445	0.0047728	0.034768	0.029044	17 Mei 2016	0.00738916	-0.00030957	0.038218	0.021311

Tanggal	Return		Risk		Tanggal	Return		Risk	
	ISSI	Non-ISSI	ISSI	Non-ISSI		ISSI	Non-ISSI	ISSI	Non-ISSI
18 Mei 2016	0.0032652	-0.0011165	0.028874	0.02377	20 Juli 2016	0.00573424	0.0065005	0.031206	0.042096
19 Mei 2016	-0.004858	-0.0032814	0.032322	0.025098	21 Juli 2016	-0.0056391	0.003126526	0.021207	0.043712
20 Mei 2016	0.0014149	0.0005754	0.028804	0.025916	22 Juli 2016	0.00023456	-0.00110612	0.022245	0.033941
23 Mei 2016	0.0035567	0.0025355	0.02535	0.028926	25 Juli 2016	0.00687955	-0.00134479	0.035278	0.031434
24 Mei 2016	-0.003929	-0.0040854	0.028493	0.033165	26 Juli 2016	0.0015199	-0.00223252	0.032368	0.033711
25 Mei 2016	0.0092143	0.0039514	0.03318	0.03136	27 Juli 2016	0.00692187	0.007444823	0.032358	0.031743
26 Mei 2016	0.0047327	0.0031423	0.026349	0.028813	28 Juli 2016	0.00792707	0.005893274	0.033042	0.030367
27 Mei 2016	0.0040561	0.0026857	0.024703	0.02791	29 Juli 2016	0.00448878	0.001136214	0.045791	0.030789
30 Mei 2016	0.0045997	0.0028984	0.025557	0.028253	1 Agustus 2016	0.01030108	0.007732823	0.041023	0.038853
31 Mei 2016	-0.004136	-0.0025917	0.02896	0.02907	2 Agustus 2016	0.0042208	0.002112332	0.037581	0.036319
1 Juni 2016	0.0050928	0.0039003	0.029533	0.034681	3 Agustus 2016	0.00110662	0.002318665	0.031452	0.03404
2 Juni 2016	0.0019788	0.0013653	0.029124	0.03055	4 Agustus 2016	0.005844	0.003920627	0.034163	0.038071
3 Juni 2016	0.0057827	0.0043784	0.028466	0.037976	5 Agustus 2016	0.00402968	0.002542264	0.036597	0.033134
6 Juni 2016	0.0040994	-0.0008411	0.027465	0.02107	8 Agustus 2016	0.00824595	0.001803503	0.039027	0.045953
7 Juni 2016	0.004632	0.002898	0.030648	0.027155	9 Agustus 2016	0.00037394	0.00248918	0.032203	0.042279
8 Juni 2016	-0.003657	0.000041	0.021901	0.025434	10 Agustus 2016	0.00729524	0.007426068	0.043711	0.049128
9 Juni 2016	0.0035108	0.0008284	0.029431	0.022289	11 Agustus 2016	0.00312493	-0.00236959	0.03958	0.051731
10 Juni 2016	0.000750	0.0028481	0.031933	0.031986	12 Agustus 2016	-0.0075352	-0.00090083	0.025829	0.10222
13 Juni 2016	-0.005413	-0.0061436	0.021287	0.03736	15 Agustus 2016	-0.0064967	-0.01235396	0.038629	0.05944
14 Juni 2016	-0.002681	-0.0031895	0.023167	0.020424	16 Agustus 2016	0.00755682	0.003992998	0.033066	0.03362
15 Juni 2016	0.0044358	0.0013331	0.024264	0.030245	17 Agustus 2016	0	0	0	0
16 Juni 2016	-0.001619	-0.0006914	0.028875	0.033864	18 Agustus 2016	0.00818526	0.002137877	0.039469	0.032663
17 Juni 2016	0.0020742	0.0035078	0.025066	0.027052	19 Agustus 2016	-0.0015192	0.001598202	0.031796	0.03176
20 Juni 2016	0.0042256	0.0058398	0.025477	0.036894	22 Agustus 2016	0.00177608	0.00092513	0.038105	0.035564
21 Juni 2016	0.0035367	0.0042244	0.028306	0.036298	23 Agustus 2016	-0.0014886	-0.00254732	0.032691	0.034457
22 Juni 2016	0.0064261	0.0019316	0.032546	0.035402	24 Agustus 2016	0.00442827	0.00270081	0.042626	0.036361
23 Juni 2016	-0.002147	-0.0012642	0.024291	0.024695	25 Agustus 2016	0.00326109	-0.0025706	0.037701	0.024472
24 Juni 2016	-0.006488	-0.0058192	0.027074	0.024914	26 Agustus 2016	-0.0027525	-0.0027866	0.023432	0.046845
27 Juni 2016	0.0031301	0.000406	0.027225	0.027674	29 Agustus 2016	-0.009047	-0.00155786	0.027408	0.076475
28 Juni 2016	0.0041814	0.0007321	0.029615	0.024848	30 Agustus 2016	-0.0029445	-0.00722666	0.035137	0.033774
29 Juni 2016	0.0090091	0.007382	0.03008	0.036953	31 Agustus 2016	0.00779942	0.006625444	0.036679	0.039984
30 Juni 2016	0.0069305	0.0082006	0.037988	0.048203	1 September 2016	-0.0051795	-0.00466386	0.038984	0.03124
1 Juli 2016	-0.00235	0.0040851	0.026559	0.044498	2 September 2016	0.00325148	0.002393629	0.033221	0.032532
4 Juli 2016	-0.00003	0.0009717	0.000418	0.015335	5 September 2016	0.00488701	0.001971975	0.038789	0.032561
5 Juli 2016	-0.00008	0.0007062	0.001264	0.015561	6 September 2016	-0.0042418	-0.00067252	0.033047	0.030319
6 Juli 2016	0.0001051	0.000060	0.001721	0.000984	7 September 2016	5.8734E-05	-0.00035055	0.027396	0.030934
7 Juli 2016	-0.00003	0.0002908	0.000418	0.004229	8 September 2016	0.00265289	0.000860932	0.037512	0.041673
8 Juli 2016	0.000039	-0.0003038	0.000632	0.006142	9 September 2016	-0.0068963	-0.00834162	0.031291	0.032555
11 Juli 2016	0.0094047	0.0090122	0.029053	0.044412	12 September 2016	0	0	0	0
12 Juli 2016	0.0065009	0.0092921	0.038235	0.049429	13 September 2016	-0.0166225	-0.01042955	0.033061	0.0333
13 Juli 2016	0.0067156	0.0003147	0.03725	0.026874	14 September 2016	-0.0077056	-0.01028064	0.034035	0.027795
14 Juli 2016	-0.00139	0.0041663	0.023128	0.043745	15 September 2016	0.00997458	0.008961245	0.02862	0.032341
15 Juli 2016	0.0037581	0.0035961	0.031569	0.036822	16 September 2016	0.00073107	0.002341336	0.035301	0.033446
18 Juli 2016	0.0078088	0.0013436	0.035585	0.032536	19 September 2016	0.00860166	0.005491048	0.035707	0.035326
19 Juli 2016	0.0019824	-0.0007874	0.027808	0.030741	20 September 2016	-0.0041637	-0.00258435	0.021378	0.02989

Tanggal	Return		Risk		Tanggal	Return		Risk	
	ISSI	Non-ISSI	ISSI	Non-ISSI		ISSI	Non-ISSI	ISSI	Non-ISSI
21 September 2016	0.0050785	0.0005968	0.031576	0.030001	23 November 2016	0.00209144	0.000968363	0.039814	0.041934
22 September 2016	0.0018137	-0.0005562	0.031926	0.023356	24 November 2016	-0.0012741	-0.00355797	0.049162	0.037246
23 September 2016	-0.002048	0.0007903	0.02736	0.028091	25 November 2016	0.0014062	0.008234896	0.029844	0.049092
26 September 2016	-0.00241	-0.0022191	0.029843	0.033068	28 November 2016	-0.0006254	-0.00046928	0.034361	0.030618
27 September 2016	0.0014792	0.0037253	0.027985	0.035196	29 November 2016	0.00283369	0.004178602	0.030768	0.03766
28 September 2016	0.0008424	0.0037367	0.030298	0.037278	30 November 2016	0.00519276	0.001520357	0.02857	0.03197
29 September 2016	0.0054357	0.003832	0.038485	0.033584	1 Desember 2016	0.00240691	0.001836098	0.030429	0.032618
30 September 2016	-0.002375	0.000997	0.044405	0.040497	2 Desember 2016	0.00393579	0.00338956	0.025988	0.034989
3 Oktober 2016	0.0082427	0.0008644	0.032115	0.032768	5 Desember 2016	0.00457584	0.007947991	0.032912	0.044503
4 Oktober 2016	-0.001353	-0.0014872	0.030732	0.032281	6 Desember 2016	0.00824876	0.00525181	0.044951	0.042232
5 Oktober 2016	-0.005295	-0.0030594	0.026674	0.038263	7 Desember 2016	-0.0001673	-0.00269453	0.030619	0.030752
6 Oktober 2016	-0.000549	-0.0018987	0.030028	0.038113	8 Desember 2016	0.00236901	0.002263669	0.032473	0.030203
7 Oktober 2016	0.0044723	0.0038951	0.027617	0.046914	9 Desember 2016	0.00399008	0.000875234	0.033071	0.034
10 Oktober 2016	0.0018171	-0.0008927	0.028306	0.052413	12 Desember 2016	0	0	0	0
11 Oktober 2016	0.0011905	-0.0022243	0.030796	0.027496	13 Desember 2016	-0.0055905	-0.00138145	0.02697	0.037072
12 Oktober 2016	0.0020927	-0.0010212	0.028201	0.027468	14 Desember 2016	-0.0046068	-0.00299	0.031215	0.024022
13 Oktober 2016	-0.003885	-0.002438	0.027788	0.030442	15 Desember 2016	-0.0014917	-0.0017607	0.034217	0.024891
14 Oktober 2016	0.0046025	0.0007781	0.030352	0.029673	16 Desember 2016	-0.0006374	-0.00394027	0.028674	0.031024
17 Oktober 2016	0.0040151	0.0013517	0.037423	0.028115	19 Desember 2016	-0.0078575	-0.00078642	0.030111	0.041819
18 Oktober 2016	0.0044758	0.0013059	0.035928	0.027584	20 Desember 2016	-0.0035567	0.003298418	0.032372	0.046213
19 Oktober 2016	-0.004176	-0.0002327	0.027527	0.042635	21 Desember 2016	-0.0027641	-0.00278879	0.035215	0.032859
20 Oktober 2016	0.0025622	-0.0001624	0.041143	0.032056	22 Desember 2016	-0.0103246	-0.00725147	0.030045	0.035094
21 Oktober 2016	0.0007254	0.0020712	0.030343	0.031932	23 Desember 2016	-0.0010561	0.000751683	0.034453	0.035513
24 Oktober 2016	0.0070374	0.0071828	0.036195	0.034912	26 Desember 2016	0	0	0	0
25 Oktober 2016	0.0027662	0.0052163	0.034179	0.041063	27 Desember 2016	0.00319768	0.004939005	0.035436	0.039894
26 Oktober 2016	0.0016762	0.005757	0.03125	0.051845	28 Desember 2016	0.01311462	0.009066507	0.042183	0.033018
27 Oktober 2016	0.0007106	-0.0016978	0.027247	0.033915	29 Desember 2016	0.00486315	0.005372143	0.031402	0.032877
28 Oktober 2016	-0.000701	0.0028451	0.025308	0.037494	30 Desember 2016	0.00381133	0.003498999	0.048713	0.042539
31 Oktober 2016	0.0031138	0.0026532	0.031271	0.034207					
1 November 2016	-0.001328	0.0023732	0.031369	0.036268					
2 November 2016	-0.003297	-0.004005	0.030426	0.030378					
3 November 2016	-0.006936	-0.0021258	0.028735	0.042056					
4 November 2016	0.0060378	0.003219	0.024709	0.03677					
7 November 2016	0.0056537	0.004666	0.03455	0.038574					
8 November 2016	0.0045697	0.0028829	0.030469	0.058931					
9 November 2016	-0.002126	-0.002157	0.033238	0.035457					
10 November 2016	0.008353	0.0087681	0.034562	0.039414					
11 November 2016	-0.017057	-0.011612	0.030329	0.040375					
14 November 2016	-0.01038	-0.0061433	0.035341	0.049229					
15 November 2016	-0.009764	-0.005926	0.039357	0.034945					
16 November 2016	0.0134884	0.0096894	0.032797	0.03858					
17 November 2016	0.0018248	0.0031699	0.030483	0.042335					
18 November 2016	-0.002378	-0.0010304	0.032785	0.035796					
21 November 2016	0.0022155	0.0009198	0.033698	0.043589					
22 November 2016	0.0093328	0.0080166	0.037142	0.04182					

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Data Pribadi

1. Nama : Angga Binanga
2. Tempat, Tanggal Lahir : Aceh Timur, 15 Maret 1996
3. Jenis Kelamin : Laki-Laki
4. Agama : Islam
5. Kewarganegaraan : Indonesia
6. Alamat Lengkap : Dusun Julok Tunong, Desa Julok Tunong, Kec. Julok Kab. Aceh Timur, Prov. Aceh
7. Nomor Telepon / Email : - / angga@sahabatpena.id
8. Nomor Telepon Seluler : 0822 8282 9107

Riwayat Pendidikan

1. Pendidikan Formal

Tingkat	Jurusan	Nama dan Tempat	Tahun Lulus
TK	-	TK Nurul Khadidjah Kota Langsa	2001
SD	-	SD Negeri 1 Kota Langsa	2007
SMP	-	SMP Negeri 3 Kota Langsa	2010
SMA	IPA	SMA Negeri Unggul Aceh Timur	2013
S1	Perbankan Syariah	IAIN Zawiyah Cot Kala Langsa	2017

2. Non-Formal

Kursus/Seminar	Penyelenggara	Tahun
Program Pendidikan Reguler Bahasa Inggris	Lembaga Pendidikan dan Pengembangan Profesi Indonesia (LP3I)	2004
Pendidikan dan Pelatihan <i>Microsoft Office</i>	Generasi Edu Prima	2007
Penyuluhan dan Penerangan Bahaya Penyalahgunaan Narkoba	Badan Rakyat Anti Narkoba Tawuran dan HIV/AIDS (BRANTAS) Indonesia	2010
Pelatihan Kepemimpinan OSIS Siswa SMA Se-Aceh	Dinas Pendidikan Provinsi Aceh	2011
Seminar Nasional "Peran Industri Syariah pada Era MEA"	DEMA-FEBI UIN Sumatera Utara	2015

Langsa, 31 Juli 2017

Angga Binanga