

**RETURN DAN RISK INVESTASI SAHAM SEKTOR
KONSUMSI PRIMER DI MASA PANDEMI COVID-19**

SKRIPSI



KARYA TUGAS AKHIR MAHASISWA

JUDUL PENELITIAN:

**RETURN DAN RISK INVESTASI SAHAM SEKTOR
KONSUMSI PRIMER DI MASA PANDEMI COVID-19**

SKRIPSI

DI SUSUN DAN DI AJUKAN OLEH :

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH
MAKASSAR**

ELING APRILIA

NIM : 105731115318

*Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi Pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan
Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar*

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR

MAKASSAR

2022

31/05/2022

1 kg
Smb. Alumn

17/0321/AKT/2020
APR
M

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

From Impossible to be Possible

"Maka Nikmat Tuhanmu Yang Manakah Yang Kamu Dustakan".

(Qs. Ar – Rahman : 13)

PERSEMBAHAN

Puji Syukur Kepada Allah SWT Atas Ridho-Nya Serta Karunianya Sehingga Skripsi Ini Telah terselesaikan Dengan Baik.

Alhamdulillah Rabbil' alamin

Skripsi ini kupersembahkan untuk kedua orang tuaku tercinta Orang-orang yang saya sayang dan ailmamaterku

PESAN DAN KESAN

Terkadang sesuatu akan terasa berat bukan karena berat dari benda itu sendiri. Batu kecil tidak akan terasa berat apabila digenggam di atas kepala kita selama satu menit, tapi akan menjadi berat apabila terus digenggam hingga satu jam lamanya. Itulah yang menjadi acuan saya dalam menjalani kuliah, dengan melepas "batu-batu kecil" dalam bentuk lulus dari seluruh mata kuliah satu per satu secepat mungkin.



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS
MUHAMMADIYAH MAKASSAR

Jl. Sultan Alauddin No. 259 Gedung Iqra Lt. 7 Telp. (0411) 866972 Makassar



LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Penelitian : Return dan Risk Investasi Saham Sektor Konsumsi
Primer di Masa Pandemi Covid-19

Nama Mahasiswa : Eling Aprilia

No. Stambuk/NIM : 105731115318

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Makassar

Menyatakan bahwa skripsi ini telah diteliti, diperiksa dan diujikan didepan panitia
penguji skripsi strata satu (S1) pada tanggal 25 April 2022 di Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 24 Ramadhan 1443 H

25 April 2022 M

Menyetujui

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Ismail Badollahi, SE., M.Si., Ak.CA
NBM. 1073 428

Dr. Muchriana Muchran, SE., M.Si., Ak.CA
NBM: 1279 259

Mengetahui

Dekan

Ketua Program Studi Akuntansi

Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si
NBM. 651 507

Mira, SE., M.Ak
NBM. 1286 844



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS
MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

Jl. Sultan Alauddin No. 259 Gedung Iqra Lt. 7 Telp. (0411) 866972 Makassar



HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi atas Nama Eling Aprilia, NIM: 105731115318 diterima dan disahkan oleh Panitia Ujian Skripsi berdasarkan Surat Keputusan Rektor Nomor: 0008/SK-Y/62201/091004/2022, Pada tanggal 24 Ramadhan 1443 H/ 25 April 2022 M, sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar **SARJANA AKUNTANSI** pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar

Makassar, 24 Ramadhan 1443 H
25 April 2022 M

PANITIA UJIAN

- | | |
|------------------|---|
| 1. Pengawas Umum | : Prof. Dr. Ambo Asse, M.Ag
(Rektor Unismuh Makassar) |
| 2. Ketua | : Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si
(Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis) |
| 3. Sekretaris | : Dr. A. Ifayani Haanural, MM |
| 4. Penguji | : 1. Agusdiwana Suarni, SE., M.Acc
2. Dr. Ismail Badollahi, SE., M.Si Ak.CA
3. Dr. Muchnana Muchran, SE., M.si Ak.CA
4. Asri Jaya, SE., MM
5. Mira, SE., M.Ak |

Disahkan Oleh,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Makassar



Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si
NBM. 651 507



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS
MUHAMMADIYAH MAKASSAR

Jl. Sultan Alauddin No. 259 Gedung Iqra Lt. 7 Telp. (0411) 866972 Makassar



SURAT PERNYATAAN KEABSAHAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Eling Aprilia

Stambuk : 105731115318

Jurusan : Akuntansi

Dengan judul : Return dan Risk Investasi Saham Sektor Konsumsi Primer
di Masa Pandemi Covid-19

Dengan ini menyatakan bahwa :

*Skripsi Yang Saya Ajukan Di Depan Tim Penguji Adalah ASLI Hasil Karya
Sendiri, Bukan Hasil Jiplakan Dan Tidak Dibuat Oleh Siapapun.*

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan saya
bersedia menerima sanksi apabila pernyataan ini tidak benar.

Makassar, 24 Ramadhan 1443 H
25 April 2022 M

Yang Membuat Pernyataan



METERAI
TEMPEL
251EAX836864988

Eling Aprilia

NIM. 105731115318

Diketahui Oleh:



Dr. H. Andi Jam'an, SE, M.Si
NBM. 651 507

Ketua Program Studi Akuntansi

Mira, SE, M.Ak
NBM. 1286 844

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

Sebagai sivitas akademik Universitas Muhammadiyah Makassar, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Eling Aprilia
NIM : 105731115318
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Muhammadiyah Makassar Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Return dan Risk Investasi Saham Sektor Konsumsi Primer di Masa Pandemi Covid-19

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Muhammadiyah Makassar berhak menyimpan mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Makassar, 24 Ramadhan 1443 H
25 April 2022 M

Yang Membuat Pernyataan,



Eling Aprilia
NIM: 105731115318

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah yang tiada henti diberikan kepada hamba-Nya. Shalawat dan salam tak lupa penulis kirimkan kepada Rasulullah Muhammad SAW beserta para keluarga, sahabat dan para pengikutnya. Merupakan nikmat yang tiada temilai manakala penulisan skripsi yang berjudul "Return dan Risk Investasi Saham Sektor Konsumsi Primer di Masa Pandemi Covid-19" Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Skripsi yang penulis buat ini bertujuan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Teristimewa dan terutama penulis sampaikan ucapan terima kasih kepada kedua orang tua penulis Bapak Muh. Haya dan Ibu Nurjanna yang senantiasa memberi harapan, semangat, perhatian, kasih sayang dan doa tulus. Dan saudara-saudaraku tercinta terutama Kakak saya Nilawati dan Adik saya Ihsan Padilla yang senantiasa mendukung dan memberikan semangat hingga akhir studi ini. Dan seluruh keluarga besar atas segala pengorbanan, serta dukungan baik materi maupun moral, dan doa restu yang telah diberikan demi keberhasilan penulis dalam menuntut ilmu. Semoga apa yang telah mereka berikan kepada penulis menjadi ibadah dan cahaya penerang kehidupan di dunia dan di akhirat.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Begitu pula penghargaan

yang setinggi-tingginya dan terima kasih banyak disampaikan dengan hormat kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag, Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar.
2. Bapak Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
3. Ibu Mira, SE., M.Ak. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
4. Bapak Dr. Ismail Badollahi, SE., M.Si. Ak. CA, CSP, selaku Pembimbing I yang senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis, sehingga Skripsi selesai dengan baik.
5. Ibu Dr. Muchriana Muchran, SE., M.Si. Ak. CA selaku Pembimbing II yang telah berkenan membantu selama dalam penyusunan skripsi hingga ujian skripsi.
6. Ibu Dr. A. Ifayani Haanurat, MM, CBC, selaku Pembina Galari BEI Unismuh Makassar.
7. Bapak/Ibu dan Asisten Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar yang tak kenal lelah banyak menuangkan ilmunya kepada penulis selama mengikuti kuliah.
8. Segenap Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
9. Kakak Reni, SE., MM, selaku senior yang selalu sabar mendampingi dan memberikan arahan selama penyusunan skripsi ini.
10. Bapak Ashabul Khahfi, SE. selaku Mentor dari Mitra Kerja Sama PT. Phintraco Sekuritas Kp. Sulawesi Selatan

11. Bapak Achmad Irfan Ibrahim selaku Mentor dari Mitra Kerja Sama Bursa Efek Indonesia Kp. Sulawesi Selatan

12. Rekan-rekan Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Angkatan 2018 yang selalu belajar bersama yang tidak sedikit bantuannya dan dorongan dalam aktivitas studi penulis.

13. Teman-teman seperjuangan di Galeri Investasi BEI-Unismuh dan Anggota KSPM BEI-Unismuh.

14. Terima kasih teruntuk semua kerabat yang tidak bisa saya tulis satu persatu yang telah memberikan semangat, kesabaran, motivasi, dan dukungannya sehingga penulis dapat merampungkan penulisan Skripsi ini.

Akhirnya, sungguh penulis sangat menyadari bahwa Skripsi ini masih sangat jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kepada semua pihak utamanya para pembaca yang budiman, penulis senantiasa mengharapkan saran dan kritiknya demi kesempurnaan Skripsi ini.

Mudah-mudahan Skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi semua pihak utamanya kepada Almamater tercinta Kampus Biru Universitas Muhammadiyah Makassar.

Billahi fii Sabilil Haq, Fastabiqul Khairat, Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Makassar, 08 April 2022

Penulis

Eling Aprilia

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN KEABSAHAN	vi
HALAMAN PERNYATAAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
PENGANTAR PAPER	1
PEMBAHASAN	4
Peran Investasi di Masa Pandemi	4
Return dan Risk Investasi	7
Return Risk Sektor Konsumsi di Masa Pandemi	10
PENUTUP	16
DAFTAR RUJUKAN	17
DAFTAR LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. Rata-rata Pertumbuhan Return Sektor Konsumsi Tahun 2020.....	11
Tabel 2. Risiko Pada Setiap Sektor Saham.....	12
Tabel 3. Return Realisasi, <i>Expected Return</i> dan Standar Deviasi Saham CEKA Tahun 2020-2021.....	15



DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1. Data Historis Perubahan Harga Saham CEKA..... 13



Return Dan Risk Investasi Saham Sektor Konsumsi Primer Di Masa Pandemi Covid-19

Eling Aprilia¹

elingaprilias11153@gmail.com

Universitas Muhammadiyah Makassar

Pengantar

Tahun 2020, seluruh negara yang ada di dunia menghadapi pandemi baru. Covid-19 yang juga di kenal sebagai *Corona Virus*, adalah salah satu jenis virus sindrom pernafasan akut parah. Virus ini diidentifikasi untuk pertama kalinya pada Desember 2019 di Wuhan, Cina. Penyebaran virus Covid-19 terbilang sangat cepat. Hal tersebut terjadi karena virus ini mudah di tularkan melalui pertukaran air liur dari seseorang yang telah terinfeksi sebelumnya. Kemudian virus akan menginfeksi sistem pernafasan dengan gejala mulai dari yang ringan hingga berat dan dapat berkembang menjadi penyakit yang cukup serius bagi lansia atau yang mempunyai masalah medis kronis seperti penyakit kardiovaskular, gangguan pernafasan kronis, diabetes, dan bahkan bisa menyebabkan penyakit kanker. Sampai saat ini, Covid-19 di anggap sebagai penyakit relatif serius karena kemunculannya yang sangat tiba-tiba dan belum ada obat atau vaksin yang di rasa efektif untuk mencegah dan mengendalikan penyebarannya.[1]

Pembatasan aktifitas dan pemberlakuan *lockdown* di beberapa negara akibat Covid-19, berdampak pada perekonomian global, sektor industri ambruk, dan perusahaan berhenti beroperasi. Untuk menahan laju penyebaran kasus Covid-19, pemerintah Indonesia telah mengambil kebijakan pembatasan sosial, dimulai dengan PSBB, *New Normal*, dan PPKM berlevel yang diterapkan di kota-

kota atau daerah yang rawan Covid-19. Selain itu, pemerintah terus mengatur penutupan sekolah, kampus, perkantoran, dan pusat perbelanjaan. Namun, kebijakan pemerintah tidak hanya mempengaruhi kesehatan tetapi juga bidang sosial ekonomi. Aspek kesehatan tentunya menjadi sisi yang paling rentan terhadap bencana ini, karena dengan ini penyebaran Covid-19 semakin mudah. Secara sosial, masyarakat tidak perlu berinteraksi secara langsung. Ini didukung dengan adanya perkembangan zaman diiringi kemajuan teknologi yang mengubah cara kita untuk tetap melakukan interaksi jarak jauh, dengan menggunakan layanan zoom atau google meet, [2] [3].

Pandemi Covid-19 telah memberikan banyak pengaruh pada semua faktor kehidupan, tentunya salah satu yang telah dijelaskan sebelumnya adalah masalah ekonomi. Dengan mulainya diberlakukan aturan yang diambil Pemerintah, melalui cara kebijakan yang memaksa masyarakat untuk menyesuaikan diri dengan kebiasaan baru, tak terkecuali perilaku konsumen di Indonesia, [2]. Oleh sebab itu, masyarakat dengan masalah ekonomi yang tidak berhenti dan adanya PHK di mana-mana, membuat pemasukan berkurang sehingga mereka harus mengurangi pengeluaran untuk barang-barang yang bukan merupakan kebutuhan pokok. Dengan demikian, berkurangnya minat masyarakat untuk membeli barang konsumsi di pasaran menyebabkan beberapa sektor saham yang bergerak di bidang tersebut di awal pandemi mengalami penurunan secara drastis. Investor harus mengambil keputusan untuk menjual atau tetap mempertahankan sahamnya.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian karena dapat mendorong masyarakat dalam berinvestasi di tengah pandemi sekarang. Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar

modal salah satunya adalah saham. Investor saat menginvestasikan uangnya untuk membeli efek atau saham pasti akan mengharapkan imbal hasil (*return*). *Return* merupakan satu-satunya cara yang masuk akal bagi investor untuk membandingkan beragam alternatif investasi dan beraneka macam imbal hasil alternatif investasi tersebut. Nilai investasi yang berupa instrumen saham memberikan peluang dengan pertumbuhan tingkat pengembalian yang membutuhkan banyak waktu dan risiko (*risk*) yang juga setara dengan ini. Untuk mendapatkan peluang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, membuat investor (pemodal) harus berani menanggung risiko yang tinggi pula.[3] [4].

Risiko akan terjadi ketika keputusan yang akan diambil tidak berlandaskan pada informasi yang benar dan akurat. Jika keputusan tersebut tidak diukur maka akan ada kemungkinan risiko yang dihadapi dan berpengaruh pada imbal hasil yang didapatkan. Informasi yang tidak lengkap akan menghasilkan ketidakpastian, ini berdasarkan firman Allah di Surah Luqman (31) ayat 34. Dari ayat ini Allah berfirman bahwa manusia mustahil sudah mengetahui masalah rezeki dan yang akan menimpanya esok hari, artinya terdapat ketidakpastian yang akan dihadapi di esok harinya. Risiko akan muncul ketika *outcome* yang diinginkan tidak diketahui, atau bisa dikatakan risiko muncul ketika ada volatilitas kemungkinan hasil yang tidak diinginkan. Oleh sebab itu, investor perlu mengetahui cara menghasilkan *return* maksimal dan mengurangi risiko seminimal mungkin.[5].

Demikian, pengetahuan tentang tingkat pengembalian dan tingkat risiko adalah bentuk kompetensi yang harus dimiliki oleh seorang investor terutama pada saat keadaan pandemi sekarang ini. Adanya permasalahan kasus Covid-19 yang terus melonjak sehingga berpengaruh pada keduanya, sebuah kajian atau

review penting dilakukan untuk memahami hal tersebut. Oleh karena itu, tulisan ini ingin mengkaji tentang bagaimana *return* dan *risk* di masa pandemi, mengalami kenaikan ataukah penurunan melihat banyaknya sektor yang terkena dampak Covid-19, utamanya sektor konsumsi yang menjadi kebutuhan pokok masyarakat. Apakah saat terjadi pandemi masyarakat akan mengurangi kebutuhan atau melakukan sebaliknya, yang tentunya berpotensi pada perubahan harga saham sektor konsumsi. Dampak yang ditimbulkan dari perubahan tersebut nantinya akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pembahasan

Peran Investasi di Masa Pandemi

Pandemi Covid-19 saat ini tengah melanda berbagai sektor, salah satu yang terkena dampaknya adalah pasar modal. Indonesia menjadi negara yang dapat dikatakan paling banyak merasakan dampak pandemi tersebut. Pada awal munculnya pandemi di Indonesia tidak banyak mempengaruhi pasar modal. Akan tetapi, semenjak banyak korban yang dikonfirmasi positif, akibatnya pasar saham bereaksi negatif. Hal tersebut memicu harga di pasar saham turun, terlebih setelah *World Health Organization* (WHO) menyatakan bahwa Covid-19 adalah pandemi. Pandemi yang mempengaruhi pasar modal berdampak pada perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia, dan ini merupakan sinyal negatif yang menyebabkan investor akan lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya. Banyak industri yang tertimpa dampak Covid-19 salah satunya adalah saham-saham perusahaan yang sudah *listing* di BEI. Dimana semenjak Maret 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek

Indonesia menunjukkan penurunan, namun sejak pekan ketiga Mei 2020 hingga Juni 2020 mengalami peningkatan,[6].

Mengacu pada perdagangan saham yang sudah menunjukkan peningkatan, mengindikasikan perdagangan saham sudah mulai mengalami perbaikan. Adanya peningkatan ini juga disertai dengan kenaikan jumlah investor pasar modal yang terbilang signifikan. Berdasarkan data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, pada akhir tahun 2020 jumlah investor telah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi masih berlangsung. Selain mempertimbangkan kondisi krisis seperti sekarang sekalipun ada penambahan jumlah dari tahun sebelumnya, investor akan lebih cenderung memilih untuk investasi di negara dengan tingkat pengangguran dan kesenjangan sosial yang rendah, ketimpangan yang relatif rendah, tingkat kriminalitas yang rendah dan kondisi politik serta keamanan yang relatif stabil. Dengan demikian, semakin baik kondisi ekonomi dan politik negara, semakin baik dan stabil pasar saham.[6] [7].

Pertumbuhan ekonomi Indonesia relatif rendah jika dibandingkan dengan seluruh negara maju di kawasan Asean. Hal ini dibuktikan dengan masih tertinggalnya pertumbuhan ekonomi dari ketiga negara utama ASEAN yaitu Malaysia, Filipina, dan Vietnam bila ingin dibandingkan dengan negara negara maju seperti Singapura dan Thailand. Pertumbuhan yang relatif kecil sangat berbanding terbalik jika dibandingkan oleh jumlah penduduk Indonesia. Di kawasan ASEAN, Indonesia saat ini merupakan negara dengan populasi terbesar, yaitu lebih dari 265 juta orang. Oleh karena itu, keberadaan pasar modal memegang peranan penting dalam meningkatkan kegiatan perekonomian. Karena pasar modal memudahkan perusahaan untuk mengakses sumber daya

untuk membuat perekonomian nasional lebih berkembang. Pasar modal adalah forum yang berguna untuk alokasi sumber daya yang efisien untuk perdagangan instrumen keuangan antara perusahaan dan investor.[8] [4].

Investasi sendiri merupakan suatu komitmen untuk mengoptimalkan dana dalam jangka waktu tertentu untuk mendapatkan pembayaran di masa depan. Investasi tersebut terdiri dari investasi *real estate* seperti emas, tanah, dan barang berharga lainnya serta investasi dalam bentuk surat berharga yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan baik sekarang maupun di masa depan. Pasar modal memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan atau memperoleh *return*. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk memperoleh laba yang diharapkan. Pasar modal juga menciptakan peluang dari pihak perusahaan dalam memberikan kepuasan bagi investor yang mampu melalui stabilitas harga sekuritas dan kebijakan dividen. Pasar modal juga akan memudahkan investor dalam melikuidasi surat berharganya.[4] [9].

Peningkatan investasi merupakan hal yang memerlukan perhatian khusus bagi pertumbuhan ekonomi. Hal ini penting karena kegiatan peningkatan investasi dapat digunakan sebagai instrumen untuk menormalkan perekonomian, membuka lapangan kerja, dan mengurangi kemiskinan. Nilai investasi yang tinggi dapat memberikan stimulus yang kuat bagi perekonomian negara dan sebaliknya, jika investasi yang rendah dapat menghambat pembangunan dan implikasinya jumlah pengangguran akan meningkat. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi ke arah yang lebih tinggi perlu adanya pertumbuhan nilai investasi yang positif bagi kelangsungan hidup pelaku usaha karena sumber pembentukan modal yang paling efektif adalah investasi yang berasal dari dalam negeri. Namun, pembentukan modal dalam negeri di

Indonesia masih rendah, sehingga peran investasi di pasar modal masih diperlukan.[8].

Return dan Risk Investasi

Return atau pengembalian atas apa yang telah diinvestasikan merupakan aspek terpenting yang harus diperhatikan dalam keputusan investasi. *Return* adalah tingkat keuntungan yang akan didapatkan investor atas investasi saham yang dilakukan. Secara sederhana, *return* dapat diartikan sebagai hasil yang diperoleh dari investasi. Wajar bila investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi, karena tujuan investor adalah untuk mendapatkan dana dari keuntungan berinvestasi. Investasi akan sering dikaitkan dengan hasil investasi (*return*). Hal ini disebabkan karena tujuan investor adalah untuk memperoleh *return* yang sebesar besarnya, sehingga investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* yang diperoleh, baik faktor makro maupun mikro. Faktor makro berasal dari luar perusahaan, misalnya ekonomi, peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik internasional, hukum, teknologi, dan lain-lain. Sebaliknya, faktor mikro berasal dari dalam perusahaan seperti *earning per share*, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya. Namun, selain mempertimbangkan tingkat pengembalian yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan risiko yang diterima dalam berinvestasi. *Risk* atau risiko adalah kemungkinan perbedaan antara pengembalian aktual yang diterima dan pengembalian yang diharapkan.[10].

Mengantisipasi fluktuasi *return* dan risiko saat ini, investor biasanya berinvestasi pada beberapa saham atau portofolio efek dengan harapan fluktuasi *return* saham yang terbentuk dalam portofolio tersebut tidak terlalu tajam. Terjadinya fluktuasi harga saham dari masing-masing perusahaan menunjukkan

bahwa harga saham terus bergerak sejalan dengan permintaan saham dari investor. Tentu hal ini akan menimbulkan risiko tersendiri. Investor mengambil *return* (pengembalian) maksimum dengan risiko tertentu untuk mendapatkan *return* tertentu pula dengan risiko minimum. Artinya, risiko investasi yang muncul merupakan bentuk realitas yang terjadi ketika risiko selalu sulit dihindari tetapi diusahakan dengan jumlah yang sangat sedikit,[11].

Return adalah selisih antara harga jual dan harga beli di tambah serta dengan uang tunai lainnya (*dividen*). *Return* merupakan ukuran besarnya perubahan kekayaan investor, baik bertambah maupun berkurang, dan menjadi pertimbangan untuk membeli atau menahan surat berharga. Rumus untuk menghitung *return* saham yang diterima selama periode t tertentu atas aset i berdasarkan data historis (persentase harga saham), adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

dimana R_{it} = *return* saham pada periode t , P_t = harga atau nilai pada akhir periode t , dan P_{t-1} = harga atau nilai pada periode sebelumnya ($t-1$).[11].

Return ekspektasi (*expected return*), merupakan *return* yang diharapkan akan didapatkan oleh seorang investor di masa depan atau mendatang. Secara matematik, rumus untuk mencari *return* ekspektasi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n \frac{R_{ij}}{n}$$

dimana $E(R_i)$ = *return* ekspektasi saham i , R_i = *return* saham i , dan n = jumlah dari hasil masa depan,[12].

Risiko sendiri adalah kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return* dan *expected return*. Ada dua jenis risiko, ada yang di sebut risiko

sistematis dan non sistematis. Risiko non sistematis yakni risiko yang mempengaruhi semua perusahaan yang sedang berjalan atau beroperasi atau yang berasal dari kondisi internal perusahaan. Risiko ini hanya akan berakibat terhadap saham atau sektor tertentu. Risiko sistematis adalah risiko yang timbul dari gejolak pasar dan ekonomi secara global sehingga memiliki pengaruh yang kuat. Secara teori, pasar modal menekankan bahwa hubungan antara risiko pasar dan tingkat pengembalian merupakan hubungan yang searah dan linear. Artinya, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar juga pengembalian investasinya.[8] [4].

Beberapa risiko dapat menimbulkan risiko investasi, yaitu (1) risiko suku bunga. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi volatilitas hasil investasi. Ketika suku bunga naik, maka keuntungan ke investaso terkait suku bunga (contoh deposito) juga meningkat. Akibatnya, investor akan berpindah dari saham ke deposito. (2) Risiko pasar. Fluktuasi pasar secara menyeluruh dapat memengaruhi volatilitas investasi. Fluktuasi ini biasa ditunjukkan dengan berubahnya indeks pasar secara keseluruhan. Nah perubahan tersebut dapat diakibatkan oleh faktor-faktor resesi ekonomi, pengorbanan, atau perubahan politik. (3) Risiko inflasi. Inflasi yang tinggi akan berakibat pada penurunan daya beli rupiah yang diinvestasikan. Jika inflasi tidak melibatkan investasi dalam inflasi premium ekstra karena kurangnya kompensasi, itu tidak akan diizinkan. (4) Risiko bisnis yakni risiko yang muncul saat menjalankan usaha.[4].

Rumus yang banyak digunakan untuk menghitung risiko adalah:

$$\sigma_i = \sqrt{\sum_{t=1}^n \frac{(R_{it} - R_{it})^2}{n-1}}$$

dimana σ_i = deviasi standar *return* saham i , R_i = *return* saham i , dan n = periode saham.[12].

Investor dalam memahami kinerja saham sebaiknya melakukan pendekatan dalam menilai kemampuan perusahaan tersebut, yakni pendekatan *return* dan *risk* yang telah dijelaskan sebelumnya. Dengan menggunakan pendekatan ini, investor sangat diharapkan mendapatkan gambaran khusus *return* dan risiko dari saham yang diinvestasikan. Jika tidak mengetahui besarnya risiko atas saham yang diinvestasikan, investor akan kesulitan untuk menentukan *return*[8].

Return Risk Sektor Konsumsi di Masa Pandemi

Perusahaan sektor industri barang konsumsi (*consumer goods industry*) merupakan perusahaan manufaktur, yakni perusahaan industri yang mengolah bahan baku diubah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang dapat digunakan oleh perorangan/keluarga pada umumnya. Industri barang konsumsi dibagi menjadi 6 sub sektor, yaitu: makanan minuman, tembakau, farmasi, kosmetik, peralatan rumah tangga, barang-barang rumah tangga. Intinya, sektor ini berisikan emiten-emiten manufaktur yang mengelola bahan baku menjadi barang jadi yang akan dipakai oleh masyarakat luas.[13] [14].

Hingga 29 Juni 2020, berita Katadata, pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk membatasi Covid-19 dapat mengubah laju mobilitas penduduk. Hal ini tentu berdampak pada perubahan pemasukan dan pola konsumsi masyarakat. Harga produk kesehatan naik 73,3%, bahan makanan 65,8%, pulsa/paket data 56,5%, makanan dan minuman 46,1%, angkutan umum 7,8%, listrik 37,3% dan BBM naik 7,3%. Pengeluaran untuk menghasilkan kesehatan, pulsa, dan makanan adalah sekitar 50%. Perubahan

konsumsi di masyarakat beban 5 barang konsumsi tertinggi yaitu produk kesehatan, bahan makanan, pulsa/ paket data, makanan dan minuman jadi. Di mana 3 konsumsi dalam merupakan produk dari perusahaan sektor industri barang konsumsi,[15] [16].

Kontan merilis berita bahwa BEI merilis data mingguan pada 3 April 2020, dengan 3 indikator industri mendukung pergerakan IHSG dalam satu minggu, dengan sektor industri utama tumbuh 11,39% dan sektor industri 6,01%, dan sektor barang konsumsi tumbuh 5,46% nilai persekan. Subsektor makanan dan minuman sering menjadi sorotan karena dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan industri pengolahan serta pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini memberikan peluang cerah bagi industri makanan dan minuman di masa depan, karena ada kebutuhan besar akan makanan dan minuman ini dalam kehidupan. Masyarakat akan tetap membutuhkan dan mengonsumsi barang-barang kebutuhan pokok sehari-hari meskipun berada di dalam kondisi pandemi, sehingga walaupun terjadi penurunan namun jumlahnya tidak akan mempengaruhi dan kemungkinan akan cepat kembali ke kondisi normal,[15] [17].

Tabel 1: Rata-rata Pertumbuhan Return Sektor Konsumsi Tahun 2020

Periode 1 (Des 2019-Mar 2020)	Periode 2 (Apr 2020-Jun 2020)	Periode 3 (Jul 2020-Sep 2020)	Periode 4 (Okt 2020-Des 2020)
-22.83 %	17.89 %	33.04 %	9.98 %

Sumber: [Pakaya dkk, 2021]

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat dilihat dari tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham perusahaan sektor barang konsumsi tahun 2020 dihitung menggunakan *return* saham

mengalami fluktuasi atau ketidakstabilan, sehingga setiap triwulan mengalami perubahan. Dapat diketahui bahwa sektor industri barang dan konsumsi (*consumer goods industry*) telah terjadi penurunan bulan Maret 2020 dan berangsur membaik sampai bulan Juli 2020. Selain itu, selama masa sulit, tren pergerakan utama di industri konsumen cenderung meningkat lebih banyak. Hal tersebut memungkinkan adanya peningkatan *return* sektor konsumsi selama masa pandemi Covid-19. Tetapi, di kuartal 4 terjadi penurunan dikarenakan tingkat kepercayaan konsumen cenderung pesimis sehingga konsumsi masyarakat agak melambat. [18].

Tabel 2. Risiko Pada Setiap Sektor Saham

Sektor Saham	Tingkat Risiko
Aneka Industri	11,9%
Industri Barang Konsumsi	5,6%
Industri Dasar	13,2%
Infrastruktur	9,1%
Keuangan	9,3%
Perdagangan	5,5%
Pertambangan	8,3%
Pertanian	9,8%
Properti	10,2%

Sumber: [Habibullah, 2021]

Industri dasar mempunyai risiko terbesar yaitu 13,2%, membuktikan bahwa pandemi sangat mempengaruhi pasar modal. Hal ini dikarenakan banyak berita-berita yang membuat investor pada sektor saham tertentu membuat keputusan menjual dan membeli dengan cepat (*trading*). Selanjutnya pada sektor

industri barang konsumsi dan perdagangan mempunyai risiko terkecil. Karena ketika Pemerintah mengambil kebijakan untuk melakukan pembatasan sosial, masyarakat masih melakukan kegiatan ekonomi untuk memenuhi kebutuhan pokok,[19].

Contoh pada PT. Wilmar Cahaya Tbk (CEKA), salah satu saham sektor konsumsi primer. Wilmar Cahaya Indonesia adalah anak perusahaan dari Wilmar International Limited Group. Wilmar International Limited adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapura. Sesuai dengan anggaran perusahaan, kegiatan CEKA dalam industri makanan meliputi produksi minyak nabati (minyak sawit turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang minyak nabati khusus untuk industri makanan minuman. Saat ini produk utama CEKA adalah minyak sawit mentah (*crude palm oil*/CPO), inti sawit dan turunannya. Saham CEKA melakukan penawaran perdana ke publik melalui IPO (*Initial Public Offering*) pada tanggal 09 Juli 1996 dan terdaftar di BEI pada sub sektor saham Makanan dan Minuman.[20].

Gambar 1: Data Historis Perubahan Harga Saham CEKA



Sumber: [Investing.com]

Melihat dari sudut pandang ekonomi makro, sejak setahun terakhir setelah Pandemi Covid-19, Bank Indonesia (BI) gencar menurunkan suku bunga acuan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Akibatnya, suku bunga acuan pernah berada di level terendah sepanjang sejarah bank sentral, yaitu 3,50%. Tujuan dari penurunan suku bunga ini oleh BI tidak lain untuk membantu ekonomi agar cepat pulih akibat terkena dampak dari pandemi. Saat bank sentral menurunkan suku bunga acuannya, hal tersebut akan diikuti dengan penurunan suku bunga kredit. Keadaan ini akan mempengaruhi peningkatan jumlah pinjaman yang diberikan oleh masyarakat. Hal ini tentunya akan menyebabkan peningkatan kegiatan ekonomi, seperti tumbuhnya lapangan pekerjaan baru. Pekerjaan mengurangi pengangguran dan meningkatkan tingkat pendapatan masyarakat. Peningkatan pendapatan individu akan mendorong pertumbuhan ekonomi yang pesat. Tentu saja hal ini diikuti dengan peningkatan daya beli individu dan investasi. Penurunan tingkat suku bunga menyebabkan investor mencari alternatif investasi yang memberikan imbal hasil yang tinggi seperti investasi saham, sehingga harga saham akan naik. Tingkat suku bunga yang rendah menyebabkan inflasi meningkat, tapi beda halnya dengan yang terjadi di saat pandemi saat ini yang cenderung turun.[22] [23].

Tingkat inflasi Indonesia pada tahun 2021 akan tetap rendah dan stabil. Inflasi sebesar 1,87% pada tahun 2021, dibandingkan dengan 1,68% pada tahun 2020 yang sebesar 1,68%. Minyak goreng merupakan komoditas penting bagi inflasi nasional pada Desember 2021. Pada tahun 2021, total pangsa minyak goreng dalam inflasi adalah 0,31%. Sejak Juli 2020, harga minyak goreng naik 46,32%. Menurut data Pusat Informasi Strategis Harga Pangan (PIHPS) per 31 Desember 2021, harga minyak goreng sudah mencapai Rp1990,00 per liter. Jadi

wajar jika nilai tukar CEKA naik dan ini sejalan dengan inflasi yang turun maka nilai tukar akan naik .[24].

Tabel 3 : Return Realisasi, *Expected Return* dan Standar Deviasi Saham CEKA.

Tahun 2020-2021

Tahun	Close	Rit
Desember 2019	1670	
Desember 2020	1785	0,068862
Desember 2021	1880	0,053221
Rata-Rata [E (Ri)]		0,061042
Standar Deviasi (σ)		0,011060

Sumber: [Investing.com]

Data yang digunakan diatas dimulai dari pandemi Covid-19 yaitu di tahun 2020 sampai 2021. Tabel 3 menunjukkan saham CEKA yang menjadi objek kajian. Berdasarkan data yang diperoleh, *return* ekspestasi yang akan didapatkan jika berinvestasi di saham CEKA sebesar 0.061042 atau 6.10% dan risiko dihitung menggunakan standar deviasi sebesar 0.011060 atau 1.11%. Hal tersebut menandakan pada saat terjadi pandemi covid-19 tahun 2020 sampai tahun 2021 *return* saham masih dapat dikatakan stabil atau bahkan mengalami peningkatan, ini dibuktikan dengan masih adanya kenaikan harga saham. Sedangkan pada *risk*, wajar bila risiko saham tersebut terbilang tinggi karena sejalan dengan teori, jika semakin besar nilai *return* nya maka akan berbanding lurus dengan risiko artinya semakin besar pula risiko yang akan ditanggung oleh investor. Risiko ini merupakan hal yang tidak bisa diprediksi apalagi jika mengingat kita masih berada dalam kondisi pandemi.

Demikian, sektor konsumsi primer yang dianggap kebutuhan pokok atau barang-barang yang digunakan sehari-hari bisa dibilang relatif stabil, sehingga tidak akan menimbulkan hal yang signifikan terhadap tingkat *return* dan *risk* sektor tersebut. Investor dapat melakukan investasi di perusahaan konsumsi yang memang memiliki tingkat resiko yang rendah baik sebelum ataupun sesudah pandemi. Hal itu karena barang-barang pokok akan selalu dibutuhkan dalam menunjang kehidupan sehari-hari.

Penutup

Pandemi yang sedang melanda seluruh dunia termasuk Indonesia, menyebabkan krisis hampir di semua sektor kehidupan. Salah satu yang terkena dampaknya adalah sektor konsumsi. Masyarakat yang terkena dampak ekonomi dikarenakan pemasukan yang terbatas dan mengakibatkan pengangguran semakin banyak, sehingga memaksa mereka untuk menghemat pengeluaran rumah tangga. Hal ini tentu berdampak pada berkurangnya minat masyarakat untuk membeli barang-barang yang tidak terlalu dibutuhkan. Jelas hal itu membuat beberapa saham tertentu mengalami penurunan secara tajam. Namun, untuk sektor konsumsi primer yang menjadi kebutuhan pokok sehari-hari tidak akan terlalu berpengaruh secara signifikan. Tentunya hal demikian dapat disangkutkan dengan tingkat pengembalian dan tingkat resiko seorang investor. *Return* yaitu tingkat imbal hasil yang diharapkan oleh investor sedangkan *risk* adalah kerugian yang muncul saat berinvestasi.

Hal tersebut bisa dimanfaatkan oleh investor untuk berinvestasi di saham konsumsi primer, sehingga *risk* atau resiko saham tidak akan berdampak pada *return* atau imbal hasil yang akan didapat di masa mendatang. Demikian, perlu sekiranya investor tetap memperhatikan kondisi pasar sekarang untuk memilah

mana saham yang merupakan sumber kebutuhan pokok sehingga resiko sekecil apapun yang terjadi dapat diatasi. Agar bisa mengkombinasikan *return* dan *risk*, investor disarankan dapat menggunakan portofolio saham dengan tujuan untuk bisa mendapatkan *return* yang optimal sesuai yang diharapkan. Pengecekan portofolio secara rutin sangat disarankan untuk memperoleh hasil yang maksimal. Dengan melakukan pengecekan ini, dapat membantu investor menyusun strategi yang tepat untuk menghindari risiko kerugian.

Daftar Rujukan

- [1] A. Herwany, E. Febrian, M. Anwar, and A. Gunardi, "The Influence of the COVID-19 Pandemic on Stock Market Returns in Indonesia Stock Exchange," *J. Asian Financ. Econ. Bus.*, vol. 8, no. 3, pp. 39–47, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0039.
- [2] A. Rohmah, "Pandemi covid-19 dan dampaknya terhadap perilaku konsumen di Indonesia," *J. Inov. Penelit.*, vol. 1, no. 3, 2020.
- [3] A. Mugiarni and P. Wulandari, "The Effect of Covid-19 Pandemic on Stock Returns: An Evidence of Indonesia Stock Exchange," *J. Int. Conf. Proc.*, vol. 4, no. 1, pp. 28–37, 2021, doi: 10.32535/jicp.v4i1.1122.
- [4] D. Tambunan, "Investasi Saham di Masa Pandemi COVID-19," *Widya Cipta J. Sekr. dan Manaj.*, vol. 4, no. 2, 2020, doi: 10.31294/widyacipta.v4i2.8564.
- [5] H. Cipta, "Rate of Return Risk pada Perbankan Syariah diRate Indonesia," *Edugama J. Kependidikan dan Sos. Keagamaan*, vol. 6, no. 2, pp. 91–109, 2020, doi: 10.32923/edugama.v6i2.1601.
- [6] M. M. Sumatrani Saragih, S. Sinaga, F. Faisal, R. N. Ilham, and T. Nurhaida, "The Impact of the Covid-19 Pandemic on Stock Investment in

- the Indonesian Capital Market," *Manag. Res. Behav. J.*, vol. 1, no. 1, p. 1, 2021, doi: 10.29103/mrbj.v1i1.3784.
- [7] Kementerian Keuangan Republik Indonesia, "Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi," *kemenkeu.go.id*, 2021, <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>.
- [8] A. Muslim, "Return and Risk Comparative Analysis in the Formation of Optimal Share Portfolio with Random Model, Markowitz Model, and Single Index Model," *Maj. Ilm. Bijak*, vol. 17, no. 2, pp. 184–203, 2020, doi: 10.31334/bijak.v17i2.896.
- [9] I. M. Y. Antara and N. P. S. Suryantini, "Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 18, no. 9, p. 5507, 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p08.
- [10] A. S. Robbyah, F. K. Mubarak, R. El Junusi, and R. Wahyudi, "Analysis of the Return and Risk of Investment in Insurance Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange," *At-Tagaddum*, vol. 13, no. 1, pp. 57–72, 2021, doi: 10.21580/at.v13i1.8949.
- [11] A. Suryani, "Analisis Risiko Investasi dan Return Saham pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J-MAS (Jurnal Manaj. dan Sains)*, vol. 4, no. 1, 2019, doi: 10.33087/jmas.v4i1.78.
- [12] I. Haanurat, L. A. Razak, and E. V. Awaliah, "Analisis Komporasi Tingkat Pengembalian, Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Konvensional di LQ45," *Ar-Ribh J. Ekon. Islam*, vol. 4, no. 1, pp. 76–84, 2021.

- [13] S. Putri, "Yuk, Kenali Apa Saja yang Termasuk Sektor Barang Konsumsi!," *Ajaib.co.id*, 2021. <https://ajaib.co.id/yuk-kenali-apa-saja-yang-termasuk-sektor-barang-konsumsi/>.
- [14] E. S. Kayo, "Sektor industri barang konsumsi di BEI (kode JASICA 5)," *sahamu*, 2021. <https://www.sahamu.com/sektor-industri-barang-konsumsi-di-bei-kode-jasica-5/>.
- [15] T. Heminta and R. A. Rahayu, "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *ESENSI J. Manaj. Bisnis*, vol. 24, no. 1, pp. 56–63, 2021. [Online]. Available: <https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/view/228>.
- [16] A. Lidwina, "Perubahan Pola Konsumsi Masyarakat Selama Pandemi Covid-19," *katadata.co.id*, 2020. <https://databoks.katadata.co.id/datapublik/2020/06/29/perubahan-pola-konsumsi-masyarakat-selama-pandemi-covid-19>.
- [17] A. Suryanadi, "Sektor industri dasar dan barang konsumsi jadi penopang IHSG pekan ini," *Kontan.co.id*, 2020. <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-industri-dasar-dan-barang-konsumsi-jadi-penopang-ihsg-pekan-ini>.
- [18] R. F. Umar, R. Machmud, and S. I. Pakaya, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Virus Covid-19," vol. 4, no. 3, pp. 13-24, 2021, [Online]. Available: <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/download/13227/3717>.
- [19] M. S. Habibullah, "Analisis Tingkat Risiko Saham Sektoral Pada Indeks Harga Saham Gabungan Pada Masa Pandemi Covid-19 : Metode Value At

- Risk Dan Markowitz," *J. Ilm. Mhs. Fak. Ekon. dan Bisnis*, vol. 10, no. 1, 2021, [Online]. Available: <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7991>.
- [20] "Sejarah dan Profil Singkat CEKA (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk).," *britama.com*, 2012. <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-ceka/>.
- [21] "Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA).," *Investing.com*, 2022. <https://m.id.investing.com/equities/wilmar-cahaya-historical-data>.
- [22] F. N. Ulya, "Kala Bos BI Geregetan Suku Bunga Kredit Bank Lelet Turun.," *Kompas.com*, 2021. <https://money.kompas.com/read/2021/02/19/101958226/kala-bos-bi-geregetan-suku-bunga-kredit-bank-lelet-turun?page=all>.
- [23] F. N. Asmita, "Bunga Acuan BI Turun di Masa Pandemi COVID-19, Apa Dampaknya?," *Koinworks.com*, 2020. <https://koinworks.com/blog/dampak-bunga-acuan-bi/>.
- [24] Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, "Ditengah Peningkatan Inflasi Global, Laju Inflasi Indonesia Tahun 2021 Tetap Terkendali Rendah dan Stabil.," *ekon.go.id*, 2022. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/3578/ditengah-peningkatan-inflasi-global-laju-inflasi-indonesia-tahun-2021-tetap-terkendali-rendah-dan-stabil>.



Title

Eling Aprilia



17%

SIMILARITY INDEX

5%

ACADEMIC

13%

INTERNET

Date:

2022-02-04 14:10:32(+00:00 UTC)

Report ID:

61fd33de9d450d203

Word count:

3536

Character count:

22474

Similar sources

1	• "Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham..." 56 • https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/download/228/198/ Internet	5.3%
2	• Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di ... • https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/article/download/696/342 Internet	2.0%
3	• Vol.1 No.7 Desember 2020 1373 Jurnal Inovasi Penelitian ... • https://stp-mataram.e-journal.id/JIP/article/download/247/214 Internet	1.9%
4	• PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, FINANCIAL LEVERAGE, MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI • Ni Luh Ayu Megawati, Ida Bagus Panji Sedana • E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 2019 Academic	1.2%
5	• Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Pasar ... - kumparan.com • https://kumparan.com/bilal-andul-mukti/dampak-pandemi-covid-19-terhadap-pasar-saham-di-indonesia-1wuIDYRIL45 Internet	1.1%
6	• Investasi Saham di Masa Pandemi COVID-19 - e Journal BSI • https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/widyacipta/article/download/8564/pdf Internet	1.0%
7	• Perubahan Pola Konsumsi Masyarakat Selama Pandemi • https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/06/29/perubahan-pola-konsumsi-masyarakat-selama-pandemi-covid-19 Internet	0.8%
8	• PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL • I Kadek Rico Andika, Ida Bagus Panji Sedana • E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 2019 Academic	0.7%
9	• Kompleksitas Operasi Perusahaan sebagai Pemoderasi Pengaruh Pergantian Auditor dan Financial Distress terhadap Audit Delay • Siti Fatimah, I Dewa Nyoman Wiratmaja • E-Jurnal Akuntansi, 2018 Academic	0.7%
10	• Perbandingan Pengaruh Laba dan Value Added pada Return Saham • Gentha Putri Wardana, Dewa Gede Wirama • E-Jurnal Akuntansi, 2019 Academic	0.5%
11	• PENGARUH PANDEMI VIRUS CORONA TERHADAP • http://repository.radenintan.ac.id/17080/1/SKRIPSI%20BAB%201%262.pdf Internet	0.5%

Analisis Perbandingan Return dan Risk antara Saham Syariah dan Saham Konvensional pada Indeks JII dan LQ45

Eling Aprilia¹, Andi Jam'an^{2✉}, Muchriana Muchran³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Makassar

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis apakah ada perbedaan *return* dan risiko antara saham syariah dan saham konvensional pada dua indeks saham yaitu indeks JII 30 dan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Populasi penelitian adalah saham syariah yang sudah *listing* di Jakarta Islamic Index mencakup 30 emiten dan saham konvensional yang tercatat di indeks LQ45 yang mencakup 45 emiten dalam setiap periode. Sampel yang diambil sejumlah 16 saham JII dan 19 saham LQ45 dengan menggunakan metode *purpose sampling* untuk teknik pengambilan sampel kedua populasi tersebut. Metode dokumentasi adalah metode yang dipakai untuk teknik pengumpulan data. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dimana data yang diperoleh akan berbentuk angka dan dianalisis lagi menggunakan aplikasi software SPSS. Berdasarkan hasil analisis data yang telah diolah, maka dapat ditarik kesimpulan akhir bahwa pada data *return* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dengan saham konvensional. Data *risk* juga memperlihatkan kondisi demikian yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara saham syariah dengan saham konvensional.

Kata Kunci: *return; risk; saham syariah; saham konvensional.*

Abstract

The purpose of this study is to identify and analyze whether there are differences in return and risk between Islamic stocks and conventional stocks on two stock indices, namely the JII 30 and LQ45 indexes which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The research population is Islamic stocks that have been listed on the Jakarta Islamic Index covering 30 issuers and conventional stocks listed on the LQ45 index which includes 45 issuers in each period. The samples taken were 16 JII stocks and 19 LQ45 stocks using the purpose sampling method for the sampling technique of the two populations. Documentation method is the method used for data collection techniques. This study uses a quantitative method where the data obtained will be in the form of numbers and analyzed again using the SPSS software application. Based on the results of the analysis of the data that has been processed, it can be concluded that there is no significant difference in the return data between Islamic stocks and conventional stocks. The risk data also shows this condition, which means that there is no significant difference between Islamic stocks and conventional stocks.

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

Copyright (c) 2022 Eling Aprilia

✉ Corresponding author :

Email Address : andi_jaman2006@yahoo.com

Received tanggal bulan tahun, Accepted tanggal bulan tahun, Published tanggal bulan tahun

PENDAHULUAN

Tanggal 11 April 2020, *World Health Organization* (WHO) atau Badan Kesehatan Dunia resmi menyatakan virus Corona (COVID-19) yang menjangkiti dunia sebagai pandemi. Artinya wabah penyakit tersebut telah merebak di berbagai negara, dan telah mengakibatkan banyak korban pada waktu yang hampir bersamaan. Di Indonesia sendiri, kasus Covid-19 di konfirmasi pertama kali pada tanggal 2 Maret 2020. Pandemi Covid-19 tidak hanya mengancam pada kesehatan manusia saja, akan tetapi Covid-19 juga mengancam kesehatan ekonomi suatu negara. (Putri, 2020).

International Monetary Fund (IMF) memperlihatkan bahwa ekonomi global telah menurun drastis dan berada di ambang krisis. Negara-negara di dunia juga diprediksi akan mengalami kontraksi atau pertumbuhan ekonomi yang negatif. Selain itu, IMF telah mengklarifikasi bahwa infeksi virus Corona dapat menyebabkan kerugian global senilai \$ 12 triliun atau sekitar 168.000 triliun rupiah (kurs 14.000 rupiah). (Fauzia, 2020). Pemerintah juga merevisi perkiraan pertumbuhan ekonomi pada kuartal ketiga tahun 2020, berkisar dari -2,9% hingga -1,1%. Angka ini lebih turun dari perkiraan yang awalnya negatif 2,1% hingga 0%. (Setiaji, 2020). Sementara itu, pertumbuhan ekonomi tahun 2021 diperkirakan minus 1,7% menjadi minus 0,6% yang merupakan hasil koreksi dari perhitungan sebelumnya sebesar 1,1% menjadi 0,2%. (Suwiknyo & Prakoso, 2020).

Banyak yang menduga ekonomi Indonesia akan terus mengalami perlambatan secara tajam. Hal ini terkait dengan dikeluarkannya kebijakan Pemerintah yaitu PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) untuk mengurangi angka penyebaran virus Covid-19. Hal tersebut berdampak negatif pada rendahnya tingkat aktivitas masyarakat, sehingga mereka harus mengalami PHK. Dan hal ini diduga akan mengakibatkan kemerosotan parah yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Situasi yang terjadi berdampak pada pasar modal, terutama bursa saham dari berbagai negara yang mengalami penurunan semenjak pandemi. Namun, dalam beberapa bulan ke depan, IHSG mulai menguat karena didukung oleh kenaikan indeks saham, seperti industri farmasi serta industri makanan dan minuman. (Rohmah, 2020). Sedangkan IHSG sendiri merupakan entitas untuk menilai kinerja saham efek dengan menggunakan semua saham yang ada dan telah tercatat di BEI sebagai komponen untuk perhitungan indeks. Indeks IHSG ini terdiri dari pergerakan seluruh harga saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI, baik itu saham syariah maupun saham konvensional. (Muhadi, 2019). Pada saat pandemi terjadi pergerakan IHSG yang langsung anjlok sebenarnya tidak pernah terduga, hal tersebut terjadi karena imbas dari adanya pandemi Covid-19 yang sedang melanda berbagai negara, khususnya di Indonesia.

Investasi menurut perspektif Islam, memiliki pengertian dan tujuan yang lebih luas, karena mencakup semua aspek dunia (material) dan juga aspek akhirat (ukhrawi). Ajaran Islam mengajarkan untuk sangat dianjurkan melakukan kegiatan investasi sebagai operasi dari muamalah, karena berinvestasi pada aset yang dimiliki dapat meningkatkan produktivitas dan membawa keuntungan bagi orang lain. Dari hal tersebut umat Islam yang berinvestasi diharapkan mampu berusaha lebih dekat dengan Allah SWT. (Pardiansyah, 2017). Dalam investasi saham, ada namanya tingkat dari potensi pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan kesiapan jumlah dana yang merupakan aspek penting yang perlu ditinjau kembali sebelum berinvestasi. Tingkat pengembalian atau keuntungan

investasi disebutnya *return*. Sedangkan *Risk* bisa dikatakan penyimpangan dari hasil yang diinginkan dengan hasil yang sesungguhnya. (Halim, 2005)

Return dan *risk* merupakan *trade off* yang perlu ditinjau investor dalam investasi. Pengembalian atau laba yang semakin meningkat dari investasi yang dilakukan semakin tinggi pula *risk* atau risikonya. *Risk* atau resiko dapat di minimalisir dengan melakukan investasi di sejumlah saham atau produk investasi yang lain atau biasa disebut diversifikasi. Akan tetapi, diversifikasi hanya dapat mengurangi *unsystematic risk* seperti resiko tingkat suku bunga, resiko likuiditas dan resiko bisnis. Adapun untuk *systematic risk* seperti *risk* daya beli dan *risk* pasar tidak dapat dihindari melalui diversifikasi. (Febrianti et al., 2021). Investor yang menetapkan untuk berinvestasi terlebih dahulu harus meninjau *return* dan *risk* yang mungkin diperoleh. Pasar modal syariah yang tiap harinya memperlihatkan perkembangan pesat, bukan berarti akan memberikan *return* dan *risk* lebih baik dari saham yang legal atau konvensional. Maka dari itu tingkat *return* dan *risk* adalah hal yang perlu dimengerti seberapa besar perbedaan keduanya oleh calon investor. Oleh karena itu, kedua variabel tersebut digunakan sebagai alat uji bagi investor untuk mengevaluasi kinerja saham.. (Fahmi, 2012). Hal ini cocok dengan kaidah fiqih, bahwa *risk* selalu mengikuti tingkat pengembalian (*return*). (Djazuli, 2011).

Return dipergunakan investor untuk memberikan penilaian pada profit yang ditawarkan dari suatu saham. *Capital gain* dan *dividen* menjadi tolak ukur penentuan keuntungan investasi saham. Dalam konsep pasar modal, *return* ini adalah pendapatan yang akan diterima investor dari perusahaan yang telah *go public* dan diperdagangkan di pasar saham. (Lestari & Erdiana, 2021). Keuntungan tertentu yang didapatkan investor tidak selalu dapat diperoleh dalam pasar saham. Namun, komponen tertentu bisa dari *return* saham yang memungkinkan investor memperoleh keuntungan, keuntungan itu biasanya adalah *dividen*, saham bonus, dan *capital gain*.

Simpangan atau deviasi dari hasil yang diharapkan dinamakan dengan *risk*. *Risk* berinvestasi pada saham antara lain kemungkinan investor mengalami kerugian modal (*capital loss*) dan kemungkinan emiten dilikuidasi (Darmadji & Fakhruddin, 2011). Dalam dunia nyata, berinvestasi pada harga saham syariah memiliki *risk* tinggi dan *return* tinggi, *risk* rendah dengan harga saham rendah akan menghasilkan *return* rendah pula, dan ada juga yang harga saham tinggi dengan *risk* rendah juga akan membawa *return* tinggi. (Fahmi, 2012). Penelitian sekarang kebanyakan dalam menghitung kinerja perusahaan baik tingkat keuntungan maupun resiko biasanya mengambil saham perusahaan indeks tertentu. Indeks saham adalah skala statistik yang menyajikan gambaran keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih pada kriteria dan metodologi khusus serta dievaluasi secara berkala sesuai ketentuan. (Bery & Worokinasih, 2018). PT Bursa Efek Indonesia (BEI) akan berinovasi dalam merancang dan mengembangkan indeks saham yang dapat digunakan oleh semua pelaku pasar modal, terlepas dari apakah mereka bekerja sama dengan pihak lain. Representasi ringkas dan padat mengenai indeks-indeks yang disediakan oleh BEI dimuat dalam buku indeks "*IDX Stock Index Handbook*" (Cahyani & Fajar, 2020).

Berdasarkan uraian tersebut dan untuk melengkapi penelitian sebelumnya maka perlu dilakukan pengungkapan perbandingan atau komparasi *return* dan *risk* saham syariah dan saham konvensional. Fokus utama dalam penelitian yang dilakukan adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara *return* dan *risk*

saham syariah pada indeks JII 30 dan saham konvensional pada indeks LQ45. Maka dari itu, penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian yang bertujuan untuk membandingkan *return* dan *risk* antara saham syariah dan saham konvensional guna memberikan referensi terhadap investor dalam memilih alternatif investasi syariah yang menguntungkan sekaligus halal.

KAJIAN TEORITIS

Pasar Modal Syariah

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar keuangan untuk jangka pendek ataupun jangka panjang yang biasa diperjualbelikan serta dikeluarkan oleh instansi Pemerintah, perusahaan swasta, pihak yang berwenang dan masyarakat, yang dapat dijual dalam bentuk hutang atau modal. (Husnan, 2015). Sedangkan menurut pendapat lainnya, pasar modal adalah tempat ditemukannya antara penawaran dan permintaan surat-surat berharga. Di tempat ini pelaku pasar yang memiliki dana, baik perseorangan maupun badan usaha akan melakukan investasi surat berharga yang diterbitkan oleh emiten tersebut. (Sunariyah, 2011). Pasar modal dapat dijadikan salah satu tolak ukur dan elemen penting bagi negara dalam membentuk perkembangan ekonominya. Setiap negara pasti memiliki pasar modal kecuali negara yang masih terbelakang dan perlu perbaikan tata kelola.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang beroperasi dengan aturan yang telah ditetapkan sesuai hukum syariah. Setiap perusahaan yang terdaftar dan beroperasi di pasar modal ini mau tidak mau harus mematuhi hukum Islam yang ditetapkan. Negara lain yang juga mengalami perkembangan pasar modal syariah seperti Malaysia. Lembaga pertama yang fokus mengelola portofolio investasi syariah melalui pasar syariah adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan di bulan Juni 1986 oleh *North American Islamic Trust*, yang berbasis di Indiana, Amerika Serikat. (Yuliana, 2010). Keberadaan produk syariah yang tersebar di pasar modal Indonesia juga memberikan peluang investasi bagi investor yang percaya bahwa produk investasi konvensional atau reguler mengandung unsur yang dilarang oleh syariat Islam. Saat ini pasar modal syariah telah mengalami banyak perkembangan, terlihat dari banyaknya saham di pasar Indonesia yang tergolong sebagai saham syariah. (Sutedi, 2011).

Saham Syariah dalam JII dan LQ45

Investasi awal mulanya dari kata *invest* yang mempunyai arti uang atau modal yang ditanamkan atau diinvestasikan. (Echols & Shadily, 1997). Investasi sebenarnya adalah aktivitas untuk menanamkan atau menempatkan aset, baik berupa dana atau harta yang dimiliki, kepada segala sesuatu yang diharapkan akan membagikan manfaat berupa keuntungan atau pendapatan yang mungkin bisa saja meningkat nilainya dimasa mendatang. (Sutedi, 2011). Islam sangat mendukung investasi, karena ajaran Islam mengajarkan untuk memanfaatkan sumber daya yang ada dan jangan hanya disimpan saja tetapi dipergunakan untuk melakukan kegiatan produktif sehingga dapat memberi manfaat bagi orang disekitarnya. Islam sangat menganjurkan kegiatan bisnis dan investasi namun melarang tindakan untuk memperkaya diri atau menimbun kekayaan dan melakukan kegiatan yang dilarang dan haram dengan cara yang tidak benar.

Investasi dalam Islam sangat disarankan, sebab dipercaya dapat memajukan produktivitas di sektor riil dan memberikan banyak faedah bagi umat. Dari faktor

syariah, investasi hanya bisa dilaksanakan pada aktivitas ekonomi yang sudah jelas berpengaruh pada sektor riil. (Aziz, 2010). Jika dilihat dari prinsipnya, tidak begitu banyak perbedaan antara investasi syariah di pasar modal dan investasi keuangan konvensional. Namun, ada prinsip yang memisahkan investasi syariah Islam dari investasi konvensional di pasar modal. Investasi di pasar modal syariah tidak diperkenankan untuk menyertakan yaitu pertama riba (bunga), kedua gharar (ketidakpastian atau spekulasi), dan ketiga maysir (perjudian).

Saham diartikan sebagai tanda bukti atau sertifikat hak kepemilikan seseorang atau suatu lembaga terhadap perusahaan yang mempublikasikan sekuritas tersebut, yang juga diartikan bahwa keterlibatan investor sebagai pemodal pada suatu perusahaan, sehingga mereka berhak menguasai kekayaan dan keuangan perusahaan. (Harsono, 2013). Nah saham pada dasarnya jika dilihat dari sudut pandang fiqih adalah efek yang berbentuk syariah. Saham syariah ini memiliki ciri khusus berupa pengelolaan berskala halal dalam hal kegiatan komersial yang sangat ketat, sedangkan saham konvensional membenarkan semua saham yang tercatat di bursa efek dan melalaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku (*legal*). (Lestari & Erdiana, 2021). BEI telah mengelompokkan saham-saham ini yang bertujuan untuk melihat kinerja perusahaan yang bergerak di bidang syariah dan konvensional. Salah satunya adalah indeks saham LQ45 dan JII 30 yang di update secara teratur selama 6 bulan.

Indeks LQ45 merupakan indeks pasar saham dari Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup 45 perusahaan yang harus melengkapi persyaratan tertentu, termasuk 60 perusahaan teratas dengan pasar saham terbesar dalam 12 bulan terakhir yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan ditetapkan dengan jangka waktu minimal 3 bulan. Status keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi tinggi, dan *free float* juga meningkat menjadi 100% dari bagian penilaian sebelumnya yaitu 60%. (Prasetya & Tasik, 2017). Sedangkan Jakarta *Islamic Index* atau yang lebih diketahui sebagai JII merupakan satu dari banyaknya sekian indeks saham Indonesia yang mengukur rata-rata indeks harga saham dari berbagai jenis saham yang sesuai dengan ketentuan hukum syariah. Tujuan didirikannya JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi berdasarkan ketentuan hukum syariah, dan memberikan pendapatan bagi investor untuk berinvestasi di bursa efek yang menerapkan syariah. Pembuatan indeks JII oleh BEI ini dimaksudkan agar mendukung prosedur transparansi dan akuntabilitas saham berlandaskan syariah untuk Indonesia kedepannya. JII menjadi rekomendasi atau acuan bagi investor yang ingin berinvestasi yang didalamnya mengacu pada hukum syariah. Dengan kata lain, indeks JII menjadi acuan bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya berdasarkan prinsip syariah tanpa perlu takut akan tercampur dengan unsur yang mengandung riba. Selain itu, JII menjadi acuan dan kriteria dalam penetapan kinerja (*benchmark*) dari portofolio saham syariah. (Rahman & Suherman, 2017).

Return dan Risk

Return saham merupakan tingkat pengembalian investor atas dana dari investasi saham, yang hasilnya dapat berupa imbal hasil atau *capital gain*. (Jogiyanto, 2010). Insentif lain bagi investor untuk berinvestasi adalah definisi lain dari pengembalian, yang akan memberi *reward* kepada investor yang enggan berinvestasi untuk bisa menanggung risiko. (Halim, 2005). *Return* merupakan tujuan utama dari investor untuk memperoleh hasil investasi. Jika tingkat pengembalian saham cukup

tinggi, maka hal ini akan lebih menarik bagi investor untuk membeli saham tersebut. Saat berinvestasi di saham, investor perlu memeriksa apakah saham tersebut memberikan *return* yang sesuai dengan ekspektasi apa tidak. Pengembalian saham meliputi dua bagian, yaitu *Capital gain/loss* dan *Yield*. *Capital gain/loss* adalah selisih antara harga yang telah terjadi saat ini dan harga untuk periode yang telah berlalu atau sebelumnya. Sedangkan *Yield* adalah suatu bagian dari arus kas kembali atau pendapatan yang secara teratur didapat dari suatu investasi. Dalam saham, *Yield* diwakili oleh jumlah dividen yang diterima. (Jones, 2002).

Return dibagi menjadi dua bagian yang pertama yaitu *realized return* (pendapatan yang telah terjadi/telah realisasikan), yang sudah terjadi dan penghitungannya dengan menggunakan data historis. Yang kedua yaitu *expected return* (*return* ekspektasi), yang belum terjadi dan diinginkan oleh investor di masa mendatang. (Jogiyanto, 2015), dan rumus untuk menghitung *return* realisasi yaitu:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Rit = *return* saham I pada bulan ke-t

Pit = harga saham I pada bulan ke-t

Pit-1 = harga saham I dibulan sebelumnya sebelum periode bulan ke-t

Dt = *yield* atau deviden.

Sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) adalah hasil tujuan dimasa depan yang diperoleh oleh investor dan sifatnya tidak pasti. Adapun perhitungan *return* ekspektasi dapat diukur berdasarkan beberapa cara (Jogiyanto, 2015):

- Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, yaitu *expected return* diestimasi nilainya dengan segala kemungkinan yang akan terjadi dengan menghitung probabilitas.
- Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada, yaitu menggunakan model perhitungan *Single Index Model* dan CAPM.

Risk adalah perbedaan yang mungkin ada antara pendapatan aktual yang diterima dan pengembalian yang diharapkan. *Risk* portofolio saham bergantung pada proporsi saham individu, dan *varians* serta kovarian saham tersebut. Banyaknya penyimpangan antara *expected return* dan *actual return* dinamakan resiko. Hasil yang masuk dengan yang diekspektasikan dan penyimpangan atau deviasi dari hasil tersebut akan selalu dikaitkan dengan resiko. Metode untuk mengukur resiko yang paling sering dipergunakan adalah dengan menggunakan standar deviasi. Nilai yang diharapkan menggunakan standar deviasi dapat berupa nilai ekspektasi yang didasarkan *trend* atau *random walk* atau dari rata-rata historis saham. Adapun rumus yang banyak digunakan untuk mengukur standar deviasi menggunakan data historis yaitu (Jogiyanto, 2015; Halim, 2001; Haanurat et al., 2021):

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n [(R_{it} - R_{it})^2]}{n-1}}$$

Keterangan:

σ_i = deviasi standar return saham i

R_{it} = return saham i

n = periode saham

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian studi kasus di Bursa Efek Indonesia tepatnya pada indeks JII 30 dan juga LQ 45. Penelitian ini menggunakan metode komparatif atau perbandingan yang mengaitkan satu atau lebih variabel dalam dua atau lebih sampel yang memiliki perbedaan. (Sugiyono, 2012). Populasi penelitian mewakili seluruh perusahaan yang masuk dan tercatat di BEI dalam Indeks JII 30 dan Indeks LQ45 periode 2019-2021. Sedangkan sampel dalam penelitian adalah perusahaan pada kedua indeks tersebut yang dapat bertahan selama 3 tahun yaitu tahun 2019-2021. Hal ini dapat mempermudah peneliti dalam penelitiannya yang mempunyai jumlah populasi cukup banyak. Sumber data berasal dari data *history* harga saham pada JII dan LQ-45 yang telah dipublikasikan di www.profits.co.id dan www.idx.co.id. Kemudian data tersebut akan dikerjakan kembali menggunakan *software Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 25 untuk selanjutnya dilakukan statistik inferensial.

Metode yang digunakan adalah metode analisis dan untuk pengujian analisis dengan menggunakan *Independent Samples T-test* yang bertujuan untuk menentukan perbandingan antar variabel yang akan diuji. Variabel pertama dalam penelitian adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang terdiri dari *return* realisasi. *Return* realisasi yang dihitung dalam penelitian ini adalah *return* bulanan selama tahun 2019-2021 menggunakan data historis berupa harga penutupan saham setiap bulan. Sedangkan untuk variabel kedua yang digunakan dalam penelitian adalah *risk* yang dihitung dalam periode bulanan selama 3 tahun yaitu tahun 2019-2021 menggunakan harga penutupan saham setiap bulan, yang diukur dengan menggunakan standar deviasi.

Penelitian komparatif merupakan jenis penelitian deskriptif yang bertujuan untuk mencari jawaban secara mendasar tentang sebab-akibat, analisis ini dapat diselesaikan dengan uji beda rata-rata. Uji beda rata-rata dilaksanakan untuk menganalisis perbandingan saham syariah dan saham konvensional. Terlebih dahulu yang harus dilakukan sebelum uji beda adalah uji normalitas dan homogenitas pada kedua sampel. (Sugiyono, 2012). Untuk uji normalitas sendiri dapat digunakam *Kolmogorov-Smirnov*. (Ghozali, 2011).

Uji Normalitas Menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*

Pengujian ini menggunakan uji normalitas dengan analisis uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk mengamati apakah model regresi memiliki variabel heterogen atau residual dengan distribusi normal. Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan kriteria *Asymp Significant* $> 0,05$ yang artinya data tersebut terdistribusi secara normal. *Asymp Significant* $< 0,05$ yang membenarkan bahwa data penelitian tersebut tidak terdistribusi secara normal. (Ghozali, 2011).

Uji Homogenitas Varians Menggunakan *Levene's Test*

Uji persamaan ragam varian dapat dilakukan menggunakan tes *Levine*. Tes ini dapat dipergunakan dalam mengukur apakah sampel yang telah dipilih memiliki varian yang sama atau tidak. Untuk mengetahui sampel tersebut homogen atau tidak, maka perlu untuk dilakukan uji homogenitas varians terlebih dahulu dengan

taraf signifikan $\alpha = 5\%$. Dengan memperhatikan nilai probabilitas signifikansi yaitu probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka dapat di artikan varian dari kedua populasi data tersebut tidak homogen. Probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka dapat didefinisikan varian dari kedua populasi data tersebut homogen.

Uji Beda Menggunakan *Independent Sample T-test*

Uji perbedaan dilakukan setelah syarat normalitas data terpenuhi dan mempunyai varian yang sama. Tujuan dari uji perbedaan adalah untuk membandingkan rata-rata sampel populasi yang tidak berhubungan. (Ghozali, 2011).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis seberapa besar perbandingan antara *return* dan resiko saham syariah dan saham konvensional untuk indeks JII dan LQ45. Dari hal tersebut terdapat 75 populasi dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, maka terpilih sebanyak 35 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel pada penelitian.

Tabel 1. Daftar Saham Syariah yang Terdaftar pada Indeks JII 30 periode 2019-2021

No	Kode dan Nama Perusahaan Saham Syariah Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy
2.	AKRA	AKR Corporindo
3.	ANTM	Aneka Tambang
4.	BRPT	Barito Pacific
5.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia
6.	EXCL	XL Axiata
7.	ICBP	Indofood CBP
8.	INCO	Vale Indonesia
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur
10.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
11.	KLBF	Kalbe Farma
12.	PTBA	Bukit Asam
13.	TLKM	Telkom Indonesia
14.	UNTR	United Tractors
15.	UNVR	Unilever Indonesia
16.	WIKA	Wijaya Karya

Selama periode yang berlangsung tahun 2019-2021, didapatkan sampel penelitian berjumlah 16 perusahaan yang tersebar di sektor-sektor pasar modal syariah. Populasi awalnya sejumlah 30, tetapi hanya 16 perusahaan ini yang dapat bertahan selama tiga tahun berturut-turut.

Tabel 2. Daftar Saham Konvensional yang Terdaftar pada Indeks LQ45 periode 2019-2021

No	Kode dan Nama Perusahaan Saham Konvensional Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ASII	Astra International

No	Kode dan Nama Perusahaan Saham Konvensional	
	Kode Saham	Nama Perusahaan
2.	BBCA	Bank Central Asia
3.	BBNI	Bank Negara Indonesia
4.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
5.	BBTN	Bank Tabungan Negara
6.	BMRI	Bank Mandiri
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai
8.	ERAA	Erajaya Swasembada
9.	GGRM	Gudang Garam
10.	HMSF	H. M. Sampoerna
11.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper
12.	ITMG	Indo Tambangraya Megah
13.	JSMR	Jasa Marga
14.	MNCN	Media Nusantara Citra
15.	PGAS	Perusahaan Gas Negara
16.	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero)
17.	PWON	Pakuwon Jati
18.	SMGR	Semen Indonesia
19.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia

Awalnya dari 45 populasi yang ada, diambil 19 sampel perusahaan yang telah terdaftar di LQ45 dan berturut-turut masuk dalam indeks selama periode penelitian. Kesembilan belas perusahaan ini adalah saham yang tercatat di BEI dan dikategorikan sebagai saham konvensional.

Tabel 3. Perhitungan Return dan Risk Saham Syariah dan Konvensional

	Minimum	Maksimum	Rata-rata
Return Jakarta Islamic Index	-0,0228387	0,0396795	0,0052420
Return indeks LQ45	-0,0350539	0,0267515	-0,0021722
Risk Jakarta Islamic Index	0,0636108	0,2294782	0,1137095
Risk indeks LQ45	0,0850936	0,2022207	0,1374535

Berdasarkan tabel 3 diatas menunjukkan nilai rata-rata *return* untuk JII sebesar 0,0052420 atau 0,52% dan rata-rata untuk *return* indeks LQ45 sebesar -0,0021722 atau -0,22%. Dari kedua indeks diatas *return* tertinggi terdapat di indeks JII sementara *return* terendah berada di LQ45.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai rata-rata *risk* JII sebesar 0,1137095 atau 11,37% dan rata-rata *risk* indeks LQ45 sebesar 0,1374535 atau 13,75%. Dari kedua indeks tersebut, *risk* tertinggi berada di LQ45 sementara *risk* terendah berada di JII.

Uji Normalitas Data Return

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01351870
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.118
	Negative	-.134
Test Statistic		.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan dari hasil yang telah didapatkan dari perhitungan diatas, maka uji normalitas *return* saham syariah dan *return* saham konvensional tersebut menunjukkan bahwa nilai Sig. > nilai α atau nilai signifikansi yang didapat $0,200 > 0,05$. Dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas pada saham syariah dan saham konvensional di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. tersebut telah melebihi tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa *return* saham syariah dan *return* saham konvensional untuk datanya telah terdistribusi secara normal.

Uji Normalitas Data Risk

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Risk

		Unstandardized Residual
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03801360
Most Extreme Differences	Absolute	.182
	Positive	.182
	Negative	-.092
Test Statistic		.182
Asymp. Sig. (2-tailed)		.164 ^c
a. Test distribution is Normal.		

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan uji normalitas *risk* saham syariah dan *risk* saham konvensional tabel 5 diatas diperoleh hasil uji nilai Sig. > nilai α atau nilai signifikansinya yang didapat $0,164 > 0,05$. Maka signifikansi hasil *risk* saham syariah dan *risk* saham konvensional dapat dinyatakan lebih besar atau melebihi tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Kesimpulan akhir untuk *risk* saham syariah dan saham konvensional adalah datanya telah terdistribusi secara normal. Setelah uji normalitas pada *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional sudah dilakukan, maka kemudian dilanjutkan untuk mengerjakan uji homogenitas pada data *return* dan *risk* saham.

Uji Homogenitas Data Return

Tabel 6. Hasil Uji Homogenitas Varians Return

Test of Homogeneity of Variances				
	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Return	Based on Mean	1.243	1 33	.273
	Based on Median	.488	1 33	.490
	Based on Median and with adjusted df	.488	1 30.897	.490
	Based on trimmed mean	1.156	1 33	.290

Uji homogenitas yang digunakan adalah perhitungan rata-rata atau nilai *based on mean*. Untuk perhitungan uji homogenitas tabel 6 diatas memperlihatkan bahwa nilai Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,273 > 0,05$, dapat ditarik kesimpulan akhir bahwa distribusi data *return* saham tersebut adalah homogen.

Uji Homogenitas Data Risk

Tabel 7. Hasil Uji Homogenitas Varians Risk

Test of Homogeneity of Variances				
	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Risk	Based on Mean	.057	1 33	.813
	Based on Median	.005	1 33	.946
	Based on Median and with adjusted df	.005	1 26.380	.946
	Based on trimmed mean	.016	1 33	.900

Hasil perhitungan dari uji homogenitas tabel 7 diatas dapat diketahui nilai rata-rata atau nilai *based on mean* yaitu Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi $0,813 > 0,05$, maka dari hal tersebut ditarik kesimpulan bahwa untuk distribusi data *risk* saham ini adalah homogen. Berdasarkan dari hasil uji normalitas dan uji homogenitas data *return* dan *risk* saham syariah dan saham non syariah diatas, dan keduanya sudah menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan baik dan homogen, maka uji berikutnya dapat dilakukan dengan memakai uji beda *Independent Sample T-test*.

Uji Beda *Independent Sample T-test* Data Return
Tabel 8. Hasil Uji Beda *Independent Sample T-test* Data Return

Independent Samples Test									
Levene's Test for Equality of Variances					t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper
Return	Equal variances assumed	1.243	.273	1.495	33	.144	.00741	.00496	-.01750 .03230
	Equal variances not assumed			1.468	28.796	.153	.00741	.00505	-.01775 .03271

Berdasarkan dari hasil uji nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) > dari nilai α untuk nilai signifikansi *return* saham syariah dan saham konvensional nilainya menunjukkan 0,144. Nilai signifikansi *return* tersebut telah melebihi atau lebih besar dari nilai alfa yaitu ($0,144 > 0,05$). Sehingga hal ini diikuti oleh nilai T hitung yang lebih kecil dari T tabel atau $1,495 < 2,035$. Hasil sig. (2-tailed) data *return* saham menunjukkan nilai yang lebih besar atau melebihi dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05) dan juga nilai T hitung lebih kecil dari T tabel maka selaras dengan dasar pengambilan keputusan uji *Independent Sample T-test*, ditentukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham syariah dan saham konvensional indeks saham JII dan LQ45.

Uji Beda *Independent Sample T-test* Data Risk
Tabel 9. Hasil Uji Beda *Independent Sample T-test* Data Risk

Independent Samples Test									
--------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2- tailed)	Mean Differenc e	Std. Error Differenc e	Lower	Upper
Risk	Equal variances assumed	.057	.813	-1.677	33	.103	-.02374	.01415	-.00505	.05254
	Equal variances not assumed			-1.645	28.583	.111	-.02374	.01443	-.00579	.05328

Hasil uji diatas menunjukkan nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) > nilai α untuk nilai signifikansi *risk* saham syariah dan saham konvensional yaitu 0,103. Jadi dari hasil uji nilai signifikansi *risk* tersebut telah melebihi dari nilai alfa yaitu ($0,103 > 0,05$). Hasil uji juga menghasilkan nilai *T* hitung < *T* tabel dengan nilai $-1,677 > 2,035$. Karena hasil signifikansi untuk data *risk* saham menyatakan nilai signifikansi lebih besar atau melebihi dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05) dan nilai *T* hitung lebih kecil dibandingkan nilai *T* tabel maka cocok dengan dasar pengambilan keputusan uji *Independent Sample T-test*, maka dapat diartikan dari hasil uji ini bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *risk* saham syariah dan saham konvensional.

Pembahasan
Return Saham

Return saham syariah dan konvensional dari hasil uji normalitas memperlihatkan nilai Sig > nilai α yaitu $0,200 > 0,05$, maka dapat dikatakan data keduanya telah terdistribusi secara normal. Berdasarkan uji homogenitas diketahui nilai Sig > nilai α dengan nilai signifikansi yaitu $0,273 > 0,05$, dari hal ini juga dapat diputuskan bahwa distribusi data adalah homogen. Hasil akhir dari uji beda *Independent Sample T-test* ini untuk *return* saham syariah dengan konvensional juga memperlihatkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *return* antara saham syariah pada Jakarta Islamic Index dengan saham konvensional pada LQ45 selama kurun waktu yang berlangsung tahun 2019-2021. Hasil ini bisa dilihat dari hasil uji beda di atas yang menunjukkan nilai *return* saham syariah dan konvensional menghasilkan nilai signifikan lebih besar daripada tingkat signifikan alfa.

Mengingat bahwa pandemi Covid-19 masih berlangsung, *return* saham baik pada saham syariah maupun saham konvensional mengalami penurunan. Itu terjadi di tahun 2020 saat dimulainya pandemi Covid-19. Namun demikian, dikarenakan

keduanya sama-sama mengalami dampak negatif tersebut, hal ini tidak mempengaruhi hasil uji beda bahwa *return* saham syariah dan konvensional pada kedua indeks tersebut memang tidak menunjukkan perbedaan *return* yang berarti.

Risk Saham

Nilai signifikan untuk uji normalitas yang didapatkan melebihi nilai α yaitu $0,164 > 0,05$, maka data keduanya telah terdistribusi normal. Uji homogenitas juga menunjukkan nilai Sig. > nilai α dengan nilai signifikansi yaitu $0,813 > 0,05$, yang dapat diartikan bahwa distribusi data adalah homogen. Bila diamati dari hasil uji beda berdasarkan hipotesis uji *Independent Sample T-test* untuk *risk* saham syariah dan saham konvensional menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *risk* antara kedua saham indeks yang diteliti.

Selama pandemi Covid-19 berlangsung, tingkat risiko merupakan hal yang sangat dipengaruhi oleh wabah tersebut. Investor mulai berbondong-bondong untuk menjual sahamnya, sehingga mengakibatkan harga saham turun drastis. Tentunya jika ingin berinvestasi, para investor harus berpikir matang-matang sebelum mengambil keputusan jika ingin terhindar dari risiko. Tetapi hal tersebut juga tidak mempengaruhi hasil penelitian karena pandemi yang terjadi mempengaruhi semua sektor pasar modal di BEI, baik itu saham syariah maupun saham konvensional. Sehingga hasil uji beda untuk indeks JII dan LQ45 tetap menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan diantara dua saham tersebut.

Perbandingan Return dan Risk Saham

Berdasarkan hasil uji diatas mengungkapkan bahwa *return* dan *risk* ternyata tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan artinya saham syariah dengan saham konvensional untuk perhitungan keduanya hasilnya hampir sama. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang ternyata sudah pernah dilakukan oleh (Kamila & Tandika, 2019; Farrukhy, 2020; Cahyani & Fajar, 2020). Faktor eksternal menjadi kemungkinan penyebab dari tidak adanya perbedaan yang signifikan yang sama antara *return* dan *risk* dan mempengaruhi harga pasar saham baik itu saham syariah maupun saham konvensional. Faktor eksternal tersebut bisa berasal dari kebijakan yang diambil Pemerintah, pergerakan suku bunga, nilai tukar mata uang yang berfluktuasi, rumor, sentimen pasar, serta penggabungan perusahaan. (Yuliana, 2010). Selain itu, juga terdapat kemungkinan bahwa kriteria dari indeks pasar antara Jakarta Islamic Index (JII) dan LQ45 memiliki tingkat likuiditas terbaik dan kapitalisasi pasar terbesar. Terbukti dengan adanya beberapa anggota saham JII yang merupakan bagian dari saham LQ45. Kriteria emiten JII yang harus memenuhi syarat prinsip syariah merupakan perbedaan paling mendasar yang bisa dilihat dari kedua indeks tersebut.

Perbedaan *return* dan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional yang tidak menunjukkan perbedaan signifikan lebih meyakinkan kita bahwa perkembangan pasar modal syariah yang cepat tidak langsung membuat *return* dan *risk* saham syariah lebih baik atau bahkan berbeda dari saham konvensional. Namun demikian, tidak ada yang bisa menduga suatu saat kemudian keuntungan atau *return* yang diperoleh dari saham syariah jauh lebih besar dari saham konvensional. Hal ini dikarenakan pasar modal syariah di Indonesia senantiasa memperlihatkan perkembangan yang pesat untuk kedepannya. Perbedaan yang tidak jauh berbeda antara saham syariah dan saham konvensional tidak bisa diartikan saham syariah tidak bagus untuk dipilih dalam berinvestasi. Perbedaan yang tidak terlalu signifikan tersebut justru makin meyakinkan investor bahwa jika berinvestasi di

saham syariah ataupun konvensional akan mendapatkan hasil yang sama atau bahkan mirip. Seorang investor muslim yang mentaati prinsip-prinsip syariah sudah seharusnya memilih untuk berinvestasi yang sudah terjamin kehalalannya seperti saham syariah ini.

Oleh karena pandemi Covid-19 yang masih berlangsung, penting kiranya memilih saham syariah ataupun saham konvensional yang memiliki peluang yang besar. Contoh sektor yang masih menunjukkan peningkatan adalah makanan dan minuman serta sektor farmasi. Keduanya merupakan sektor yang diminati masyarakat untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari dan menjaga daya imun serta kesehatan ditengah virus Covid-19 yang masih mewabah.

SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan diatas maka bisa ditarik kesimpulan bahwa *return* dan *risk* antara saham syariah dan saham konvensional (studi pada Jakarta Islamic Index atau JII dan LQ45 periode untuk tahun 2019-2020) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sehingga meskipun investor ingin berinvestasi pada kedua saham tersebut, investor juga akan menerima hasil dan resiko yang sama pula. Perbedaannya hanya terletak pada Jakarta Islamic Index yang merupakan salah satu indeks saham yang menerapkan prinsip sesuai syariat Islam. Hal ini dapat membuka peluang bagi investor muslim untuk memilih alternatif investasi di pasar modal sesuai prinsip syariah yang bebas dari maysir, gharar, dan riba. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan periode atau kurun waktu yang lebih lama agar perbandingan antara saham syariah dan konvensional yang diperoleh dapat lebih akurat.

Referensi :

- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Alfabeta.
- Bery, D., & Worokinasih, S. (2018). Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 64(1).
- Cahyani, R., & Fajar, M. A. (2020). ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK PADA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL. *JURNAL AKUNTANSI*, 9(2). <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.146>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Djazuli, A. (2011). *Kaidah-kaidah fikih: Kaidah-kaidah hukum islam dalam menyelesaikan masalah-masalah yang praktis*. Kencana.
- Echols, J. M., & Shadily, H. (1997). *Kamus Inggris Indonesia*. Gramedia Pustaka Utama.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar pasar modal : panduan bagi para akademisi dan praktisi bisnis dalam memahami pasar modal Indonesia*. Alfabeta.
- Farrukhy, A. F. (2020). Komparasi Risk dan Return Saham dan Saham Syariah. *Mabsya: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 2(1). <https://doi.org/10.24090/mabsya.v2i1.3862>
- Fauzia, M. (2020). IMF: Covid-19 Sebabkan Perekonomian Global Rugi Rp 168.000 Triliun. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2020/06/25/125033526/imf-covid-19-sebabkan-perekonomian-global-rugi-rp-168000-triliun?page=all>

- Febrianti, S., Marjono, & Apriani, T. (2021). Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah yang Terdaftar di JII dengan Metode Single Index Model. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3). <http://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/view/3208>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haanurat, L., Razak, L. A., & Awaliah, E. V. (2021). Analisis Komporasi Tingkat Pengembalian, Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Konvensional di LQ45. *Ar-Ribh: Jurnal Ekonomi Islam*, 4(1), 76-84.
- Halim, A. (2001). *Manajemen Keuangan Daerah*. UPP AMP YKPN.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi (Kedua)*. Salemba Empat.
- Harsono, B. (2013). *Efektif Bermain Saham*. Kompas Gramedia.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Kelima)*. UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Ketujuh)*. BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.
- Jones, C. P. (2002). *Investment Analysis and Management (Kedelapan)*. John Wiley & Sons, Inc.
- Kamila, M. G., & Tandika, D. (2019). Analisis Perbandingan Return dan Risk antara Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi pada Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan Saham Konvensional Berdasarkan LQ 45 Periode 2016-2017). *Prosiding Manajemen*, 5(2). <https://karyailmiah.unisba.ac.id/index.php/manajemen/article/view/17724>
- Lestari, L., & Erdiana, A. (2021). Analisis Perbedaan Risk dan Return antara Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(2), 227. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i2.727>
- Muhadi. (2019). Pengaruh Kurs, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2012-2017. *Digital Economic, Management and Accounting Knowledge Development (DEMAND)*, 1(1). <https://doi.org/10.46757/demand.v1i1.89>
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2). <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>
- Prasetya, A. H., & Tasik, H. H. D. (2017). Analisis Dampak Variabel Keuangan Saham Terhadap Keluar - Masuknya Saham Di Lq-45 (Periode 2014 - 2015). *Jurnal Emba*, 5(2).
- Putri, G. S. (2020). WHO Resmi Sebut Virus Corona Covid-19 sebagai Pandemi Global. Kompas.Com. <https://www.kompas.com/sains/read/2020/03/12/083129823/who-resmi-sebut-virus-corona-covid-19-sebagai-pandemi-global?page=all>
- Rahman, R., & Suherman, M. (2017). Analisis harga saham melalui peningkatan kinerja keuangan: studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Kuntansi*, 12(Idx).
- Rohmah, A. (2020). Pandemi covid-19 dan dampaknya terhadap perilaku konsumen di

indonesia. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(3).

Setiaji, H. (2020). *Catat! Siang Ini Pengumuman RI Resmi Resesi*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201105081417-17-199390/catat-siang-ini-pengumuman-ri-resmi-resesi>

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kualitatif*. Alfabeta.

Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Keenam). UPP AMP YKN.

Sutedi, A. (2011). *Pasar Modal Syariah*. Sinar Grafika.

Suwiknyo, E., & Prakoso, J. P. (2020). *Revisi Lagi, Sri Mulyani Bilang Pertumbuhan Ekonomi 2020 Bisa Minus 1,7 Persen*. Bisnis.Com. <https://m.bisnis.com/ekonomi-bisnis/read/20200922/9/1294898/revisi-lagi-sri-mulyani-bilang-pertumbuhan-ekonomi-2020-bisa-minus-17-persen>

Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN MALIKI PRESS.



BIOGRAFI PENULIS



Eling Aprilia nama panggilan Eling. Lahir di Bune pada tanggal 02 Februari 2001 dari pasangan suami istri Bapak Muh. Haya dan Ibu Nurjanna. Penulis adalah anak kedua dari tiga bersaudara. Penulis sekarang bertempat tinggal di Jl. Sultan Alauddin 3 lorong 3A Kelurahan Mangasa, Kecamatan Tamalate, Kota Makassar, Sulawesi Selatan.

Pendidikan yang di tempuh oleh penulis yaitu TK Al-Khaerat Bune pada tahun 2006, SD Inpres 3/77 Bune lulus pada tahun 2012, MTSN 1 Libureng lulus pada tahun 2016, SMAN 1 Libureng lulus pada tahun 2018, dan mulai dari tahun 2018 mengikuti program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis program studi Akuntansi di kampus Universitas Muhammadiyah Makassar sampai dengan penulisan skripsi ini penulis masih terdaftar sebagai mahasiswa program studi Akuntansi. Serta memiliki lisensi keahlian pasar modal WPPE serta aktif di Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Galeri Investasi BEI Unismuh Makassar.