

Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional

Arisa Dwi Amalia¹, Dwi Kartikasari²

Prodi Administrasi Bisnis Terapan
Politeknik Negeri Batam

*Corresponding author. Tel/HP : 0823-8426-3790;
Email: arisaamalia@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini mencoba menganalisis perbandingan kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015. Perusahaan dikelompokkan menjadi perusahaan manufaktur yang terindeks syariah dan konvensional. Analisis dilakukan dengan menghitung *return* saham dan indeks Sharpe kemudian membandingkan hasil perhitungan menggunakan uji beda *Independent Sample t-test* pada SPSS versi 20. Hasil perhitungan *return* menunjukkan perusahaan manufaktur konvensional unggul dengan rata-rata *return* lebih besar setiap tahunnya. Namun dilihat dari nilai indeks Sharpe, perusahaan manufaktur terindeks syariah memiliki resiko yang lebih kecil dan dapat dikatakan lebih menjamin keamanan investasi walau dengan *return* yang tidak terlalu besar. Hasil uji t sendiri menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional.

Kata kunci: indeks Sharpe, kinerja saham, *return* saham

Abstract

This study tried to analyze the company's stock performance comparison of manufacturing company with Islamic index and conventional index listed in Jakarta Islamic Index (JII) and Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2011-2015. Companies are grouped into manufacturing companies with Islamic index and conventional index. The analysis was performed by calculating the stock returns and Sharpe index then compares the results using independent sample t-test in SPSS version 20. The calculation of returns showed that conventional manufacturing company has a better performance based on the average return every year. But according to Sharpe index value, manufacturing company with Islamic index has a smaller risk and arguably better ensure security even with smaller return. T-test result stated there was no significant difference to the stock performance of manufacturing companies with Islamic index and conventional index.

Keywords: stock performance, stock returns, Sharpe index

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010). Dari pengertian tersebut dapat diartikan bahwa dalam investasi kita tidak dapat berharap untuk langsung mendapatkan keuntungan dengan cepat segera setelah investasi dilakukan. Hasil keuntungan dari investasi baru akan terlihat setelah beberapa tahun investasi berjalan. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa pada investasi terdapat ketidakpastian akan keuntungan yang diharapkan diperoleh dimasa mendatang.

Dewasa ini pilihan untuk investasi saham tidak lagi hanya seputar perusahaan konvensional dengan kinerja saham yang memuaskan. Sejak tahun 2000 investor Indonesia diberikan lebih banyak pilihan dengan munculnya *Jakarta Islamic Index* (JII) yang didalamnya terdaftar perusahaan-perusahaan dengan saham terindeks syariah. Perusahaan-perusahaan yang sahamnya terindeks

syariah ini dapat menjadi pilihan bagi investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan dengan basis Islam dan terhindar dari ribawi. Karena perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII telah disaring terlebih dahulu sampai akhirnya ditetapkan memenuhi kriteria sebagai perusahaan dengan proses bisnis yang sesuai syariah Islam.

Dengan banyaknya pilihan investasi, investor dituntut untuk lebih memahami kinerja saham agar dapat menentukan investasi terbaik. Penelitian ini bertujuan untuk memabndingkan kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional dengan menganalisis *return* saham dan indeks Sharpe. Berdasarkan latar belakang diatas, penulis memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul "**Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional**".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah kinerja saham perusahaan manufaktur konvensional.
2. Bagaimanakah kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah.
3. Bagaimanakah perbandingan kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menganalisis kinerja saham perusahaan manufaktur konvensional.
2. Mengetahui dan menganalisis kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah.
3. Mengetahui dan menganalisis perbandingan kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Penulis: untuk mengetahui lebih dalam mengenai kinerja saham khususnya perbandingan antara saham konvensional dengan syariah.
2. Pengamat dan pelaku pasar modal: dapat memberikan gambaran mengenai perbandingan kinerja saham konvensional dengan syariah.
3. Calon pemodal: memberikan alternatif pilihan investasi bagi calon pemodal untuk menanamkan dananya pada saham terindeks syariah atau konvensional.
4. Perkembangan ilmu pengetahuan: sebagai referensi untuk pihak lain dalam penelitian berikutnya.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Investasi Saham

Saham merupakan salah satu dari bermacam-macam surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui bursa efek (Sihombing, 2008). Dengan melakukan investasi pada saham dapat dikatakan investor telah menjadi pemilik dari sebagian perusahaan sesuai dana yang ditanamkannya. Sebagai pemilik sebagian saham seorang investor berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap proses bisnisnya. Saham dapat diperjualbelikan di bursa efek jika perusahaan yang memiliki saham telah *go public*. Di bursa efek sendiri terdapat banyak pilihan

perusahaan yang menjual sahamnya mulai dari perusahaan jasa, dagang dan manufaktur.

Dengan membeli saham perusahaan, berarti seorang investor menginvestasikan modal/dana yang nantinya akan digunakan oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Tambunan, 2011). Terdapat dua jenis saham perusahaan, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling terakhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Hal ini disebabkan pemilik saham biasa tidak memiliki hak-hak istimewa. Pemilik saham biasa juga tidak akan memperoleh pembayaran dividen selama perusahaan tidak memperoleh laba. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham /RUPS dengan ketentuan *one share one vote*. Pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Hal ini disebabkan pemilik saham preferen mendapatkan hak pembagian dividen secara tetap. Ada 3 karakteristik saham preferen yang membuatnya mirip dengan obligasi: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividen tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa. Keunggulan saham preferen adalah lebih aman dibandingkan dengan saham biasa. Karena saham preferen memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu Akan tetapi saham preferen mempunyai kelemahan yaitu sulit untuk diperjualbelikan seperti saham biasa, karena jumlahnya yang sedikit.

2.2 Investasi Syariah

Di Indonesia, investasi syariah ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Kemudian diresmikannya *Jakarta Islamic Index*

(JII) oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) pada tahun 2000 menjadi panduan baru bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Di JII terdaftar 30 perusahaan dengan saham unggulan yang dianggap memenuhi sejumlah kriteria syariah. Perusahaan-perusahaan tersebut di evaluasi secara rutin setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Januari dan pada bulan Juli. Pemilihan saham-saham yang terdaftar di JII dilakukan oleh Bapepam bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional. Kriteria syariah yang dikeluarkan adalah:

A. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

1. Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
2. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain.
 - a. perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
 - b. perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
3. Jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - a. bank berbasis bunga
 - b. perusahaan pembiayaan berbasis bunga
4. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional
5. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - a. barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*)
 - b. barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI
 - c. barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat
6. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*);

B. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

1. total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus)
2. total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus)

2.3 Kinerja Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena

saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Sihombing, 2008). Investasi saham dapat dilakukan dalam jangka pendek atau panjang sesuai keinginan investor. Biasanya investor yang memilih untuk melakukan investasi jangka pendek adalah *trader*. *Trader* merupakan individu atau perusahaan yang melakukan jual-beli saham dan menjadikan kegiatan itu sebagai sumber penghasilan. Sedangkan investor yang melakukan investasi jangka panjang umumnya membeli saham untuk disimpan dalam kurun waktu paling tidak 1 tahun. Para investor jangka panjang ini mengharapkan perusahaan akan terus berkembang sehingga mereka mendapat keuntungan yang memuaskan dari investasi.

Baik investor yang memilih untuk melakukan investasi dalam jangka pendek atau pun dalam jangka panjang harus dapat menilai kinerja saham perusahaan yang akan dibeli agar mendapat keuntungan yang memuaskan dari investasi. Kinerja saham merupakan bagian dari penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan nilai saham yang beredar di pasar modal. Kinerja sebuah perusahaan dapat dinilai dari *return* saham yang diperolehnya dalam suatu periode tertentu. Selain menilai kinerja perusahaan, *return* saham juga dapat digunakan oleh para investor untuk menilai kinerja saham sebelum akhirnya menetapkan pilihan untuk membeli saham atau tidak.

2.4 Tingkat Pengembalian Saham

Apabila investasi diartikan sebagai pemilikan (pembelian) suatu asset, maka tingkat pengembalian investasi diartikan sebagai *rate of return* (Gumanti, 2011). *Rate of return* atau nilai *return* saham didapat dari selisih harga saham pada periode ini dengan periode sebelumnya. Perhitungannya sendiri dapat dilakukan per hari, minggu, bulan atau tahun sesuai dengan kebutuhan. *Return* saham merupakan salah satu standar tolak ukur keberhasilan kinerja saham pada sebuah perusahaan. Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor akan menghadapi ketidakpastian terhadap *return* yang akan diperoleh. Ketidakpastian ini lah yang disebut sebagai risiko investasi. Namun risiko dan *return* memiliki hubungan yang positif, semakin besar risiko suatu sekuritas maka semakin besar *return* yang diharapkan. Dan sebaliknya, yaitu semakin kecil risiko suatu sekuritas maka *return* yang diharapkan juga lebih kecil.

Return saham terdiri atas *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dihitung berdasarkan data historis perusahaan. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dasar penentuan *return* ekspektasi. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh perusahaan yang sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasi dapat digunakan oleh

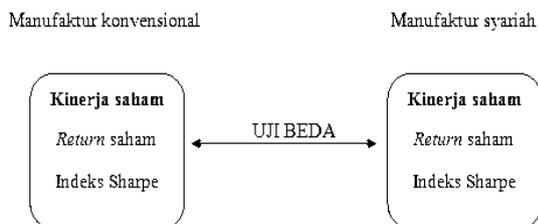
perusahaan dan calon investor sebagai gambaran *return* yang akan didapatkan kedepannya dari sebuah investasi.

2.5 Indeks Sharpe

Terdapat tiga metode *risk-adjusted* yang dapat digunakan untuk pengukuran kinerja portofolio yaitu *Treynor index*, *Sharpe index*, dan *Jensen alpha*. Indeks Sharpe atau juga dikenal dengan *Reward to Variability* dikembangkan oleh William Sharpe. Sharpe mengukur kinerja portofolio dengan total risiko sebagai indikator, berbeda dengan *Treynor* dan *Jensen* yang mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematis (*beta*) sebagai indikator. Indeks Sharpe ini menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal (*Capital Market Line*) dimana Sharpe menyatakan kinerja portofolio merupakan hasil bersih dari portofolio dengan tingkat bunga bebas risiko per unit risiko (Manurung, 2008). Dalam indeks Sharpe, risiko portofolio digambarkan dengan standar deviasi yang merupakan gabungan risiko yang dapat didiversifikasi (*unsystematic risk*) dan risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*systematic risk*).

Indeks Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk setiap unit risiko yang diambil. Peringkat kinerja portofolio dapat dilakukan dengan menggunakan indeks Sharpe ini. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio dibandingkan dengan portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

2.6 Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham perusahaan manufaktur syariah dengan konvensional.

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham perusahaan manufaktur syariah dengan konvensional

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian bersifat deskriptif analisis komparatif yaitu meneliti *return* yang diperoleh dari kinerja saham syariah dan konvensional, kemudian menghitung indeks Sharpe kedua jenis perusahaan. Dari hasil perhitungan dilakukan perbandingan antara variabel-variabel yang menjadi indikator kinerja saham syariah dan konvensional.

3.2 Operasionalisasi Variabel

Dibawah ini adalah tabel operasionalisasi variabel penelitian:

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Formula	Skala
Return Saham	Merupakan hasil bagi antara selisih harga saham periode tahun depan dengan harga saham periode saat ini dibagi harga saham periode saat ini	$R = \frac{(P_{(t+1)} - P_t)}{P_t}$	Rasio
Indeks Sharpe	Indeks Sharpe diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi.	$S_{pi} = \frac{R_{pi} - r_f}{SD_{pi}}$	Rasio

3.3 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic index* (JII). Adapun sampel yang diambil dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di keduanya dalam satu tahun pada kurun waktu 2011-2015. Berdasarkan penelitian yang penulis lakukan, maka sampel yang diambil pada tahun 2011 berjumlah 115 perusahaan konvensional dan 7 perusahaan syariah. Pada 2012 terdapat 118 perusahaan konvensional dan 8 syariah, selanjutnya 2013 tercatat 122 konvensional dan 8 syariah. Tahun 2014 terdapat 127 konvensional dan 8 syariah dan terakhir pada 2015 konvensional berjumlah 132 dan syariah 7 perusahaan. Alasan penulis memilih tahun 2011-2015 sebagai tahun dilakukannya penelitian adalah agar hasil penelitian lebih baru dan terkini.

3.4 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa *adjusted closing price* mingguan saham pada setiap perusahaan selama 5 tahun terakhir mulai tahun 2011-2015. Sumber data diperoleh melalui publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Yahoo *finance*. Data *return* instrumen bebas risiko (r_f) menggunakan data suku bunga Sertifikat Bank Indonesia yang diproksi dengan BI *rate* yang diambil dari website resmi Bank Indonesia.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan menggunakan penelusuran data sekunder melalui metode dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan sumber-sumber seperti daftar *adjusted closing price* mingguan saham perusahaan serta jurnal-jurnal dan hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan topik penelitian.

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Tingkat Pengembalian Saham

Tingkat pengembalian (*return*) saham diteliti selama rentang waktu penelitian sejak bulan Januari 2011 sampai dengan Desember 2015. *Return* saham didapat dengan menghitung hasil bagi antara selisih harga saham periode tahun depan dengan harga saham periode saat ini dibagi harga saham periode saat ini dengan rumus:

$$R = \frac{(P_{(t+1)} - P_t)}{P_t}$$

R = *Return*
 $P_{(t+1)}$ = harga saham periode tahun depan
 P_t = harga saham periode saat ini

3.6.2 Sharpe Index

Indeks Sharpe diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi. Rumus yang dipakai untuk menghitung indeks Sharpe adalah:

$$S_{pi} = \frac{R_{pi} - r_f}{SD_{pi}}$$

S_{pi} = indeks Sharpe portofolio i
 R_{pi} = rata-rata tingkat pengembalian portofolio i
 r_f = rata-rata bunga investasi bebas risiko
 SD_{pi} = standar deviasi dari tingkat pengembalian portofolio i
 $R_{pi}-r_f$ = premi risiko portofolio i

3.6.3 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan salah satu bagian dari uji persyaratan analisis data atau uji asumsi klasik, artinya sebelum kita melakukan analisis yang sesungguhnya, data penelitian tersebut harus di uji kenormalan distribusinya (Hamdi & Bahruddin, 2014). Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi data pada variabel penelitian normal atau tidak. Dalam penelitian ini, akan digunakan pengujian Kolmogorov-Smirnov test dengan menetapkan derajat keyakinan (α) sebesar 5%. Jika signifikansi data $> 0,05$ berarti data terdistribusi normal, jika $< 0,05$ berarti data tidak terdistribusi normal.

3.6.4 Uji Hipotesis

Untuk membuktikan apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan atau tidak antara saham syariah dan konvensional maka akan dibandingkan hasil perhitungan return saham dan indeks Sharpe selama periode penelitian dengan menggunakan uji beda *independent sample t-test*. Uji beda ini untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata antara dua sampel populasi yang tidak berhubungan. Uji beda *independent sample t-test* dilakukan dengan cara membandingkan dua kelompok populasi dengan jumlah anggota yang berbeda. Rumus yang digunakan pada uji t ini adalah:

$$t = \frac{X_a - X_b}{\sqrt{\left(\frac{S_a^2}{n_a}\right) + \left(\frac{S_b^2}{n_b}\right)}}$$

Keterangan:

X_a = Rata-rata kelompok A
 X_b = Rata-rata kelompok B
 S_a = Standar deviasi kelompok A
 S_b = Standar deviasi kelompok B
 n_a = Banyaknya sampel di kelompok A
 n_b = Banyaknya sampel di kelompok B

3.7 Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Jakarta Islamic index* (JII) selama kurun waktu lima tahun (2011-2015). Perhitungan menggunakan *adjusted closing price* perusahaan yang akan dilakukan pada bulan Mei sampai dengan Juli 2016.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Deskriptif Analisis

Pada tahun 2011 *return* yang diperoleh adalah 38.71% yang kemudian mengalami kenaikan cukup signifikan hingga mencapai 130.57% pada tahun 2012. Hal ini disebabkan Indeks Harga

Saham Gabungan (IHSG) yang menguat sampai 12,03% dan menempatkan Indonesia di peringkat 8 dunia. Baiknya kinerja saham di Indonesia ini menunjukkan para pelaku pasar baik lokal dan asing masih mempercayai kinerja pasar modal Indonesia di tengah perlambatan bursa dunia seperti Amerika dan Eropa pada 2012. Selain itu, menguatnya IHSG juga didukung oleh regulasi pemerintah yang pro pasar. Namun pada tahun 2013 *return* mengalami penurunan yang sangat tajam menjadi 9.75% dikarenakan adanya perlambatan ekonomi global. Pada tahun 2014 menjadi 22.68% dan akhirnya turun lagi pada tahun 2015 menjadi hanya 3.40% dan merupakan titik terendah selama periode 2011-2015.

Pada tahun 2011 nilai indeks Sharpe pada perusahaan manufaktur konvensional adalah 0.101%, merupakan nilai tertinggi dalam periode 2011-2015. Selanjutnya nilai indeks Sharpe terus mengalami penurunan sampai tahun 2014 dengan angka -0.140% yang berarti resiko yang ditanggung investor pada tahun ini lebih besar daripada tahun-tahun lain dalam periode penelitian. Pada tahun 2015 nilai indeks Sharpe kembali naik sedikit menjadi -0.97% yang menunjukkan resiko sedikit berkurang. Secara keseluruhan perubahan nilai indeks Sharpe pada perusahaan manufaktur konvensional tidak terlalu signifikan.

Pada tahun 2011 *return* yang diperoleh perusahaan manufaktur syariah adalah 27.39% dan naik pada tahun 2012 menjadi 41.72%, merupakan nilai *return* tertinggi yang dicapai selama periode penelitian. Pada tahun 2013, *return* saham mengalami penurunan menjadi 6.91% lalu kembali naik pada tahun 2014 menjadi 20.90%. titik terendahnya adalah *return* bernilai minus yaitu -11.82% pada tahun 2015. Jika dibandingkan

dengan grafik *return* saham perusahaan manufaktur konvensional terlihat perusahaan-perusahaan syariah tidak mengalami perubahan yang signifikan. Hal ini menunjukkan adanya ketahanan perusahaan syariah jika dibandingkan dengan perusahaan konvensional. Hal ini dapat dibuktikan dengan perlambatan ekonomi global yang terjadi pada tahun 2013 dan mempengaruhi Indonesia. Berdasarkan catatan detikFinance, secara historis indeks berbasis syariah hanya minus 4% atau lebih kecil dibandingkan Indeks LQ45 yang minus 5% dan Jakarta Composite Indeks (JCI) yang minus 8% saat kondisi pasar melemah.

Walau tidak mencapai 1% namun nilai indeks Sharpe selalu bernilai positif yang dapat diartikan bahwa investasi tersebut terbilang aman. Kecuali pada tahun 2015 nilai indeks Sharpe menunjukkan angka -0.005% yang menunjukkan adanya resiko kerugian yang mungkin terjadi pada investasi. Indeks Sharpe tertinggi adalah pada tahun 2012 dengan nilai 0.013% yang tidak berbeda jauh dengan tahun 2011 yaitu 0.008%, tahun 2013 dengan 0.002% dan tahun 2014 dengan 0.006%.

4.2 Deskriptif Statistik

Untuk membuktikan apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan atau tidak antara saham syariah dan konvensional maka penulis melakukan uji hipotesis menggunakan *independent sample t-test* pada aplikasi SPSS. *Independent sample t-test* membandingkan dua kelompok data yang bersifat independen atau tidak saling berhubungan. Berikut merupakan hasil *t-test* yang penulis lakukan:

Tabel 1. Hasil Perhitungan Independent Sample Test

		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	99% Confidence Interval of the Difference	
Return Saham	Equal variances assumed	.588	.465	.959	8	.365	6.1177187	6.3767124	-15.2786214	27.5140588
	Equal variances not assumed			.959	7.146	.369	6.1177187	6.3767124	-16.0426226	28.2780600
Indeks Sharpe	Equal variances assumed	23.726	.001	-1.041	8	.328	-.000476400	.000457775	-.002012412	.001059612
	Equal variances not assumed			-1.041	4.037	.356	-.000476400	.000457775	-.002571064	.001618264

Output uji Levene pada tabel berfungsi untuk menguji apakah data yang kita gunakan memiliki varians yang sama atau tidak. Caranya adalah dengan membandingkan nilai signifikannya. Jika

nilai signifikan > 0,01 maka varians data diasumsikan sama atau *equal*, namun jika nilai signifikan < 0,01 maka varians data diasumsikan tidak sama. Pada penelitian ini nilai signifikan

adalah 0.465 untuk variabel *return* saham sehingga varians diasumsikan sama sedangkan untuk variabel Sharpe indeks nilai signifikan 0,001 atau < 0,01 sehingga varians datanya diasumsikan tidak sama.

Pada variabel *return* saham, nilai signifikan yang digunakan untuk uji hipotesis adalah 0.365 karena varians data sama. Sedangkan nilai signifikan yang digunakan pada variabel Sharpe indeks adalah 0,356 karena varians data tidak sama. Tingkat kepercayaan yang dikehendaki pada uji ini adalah 99% yang berarti tingkat signifikansi sebesar 1% atau 0,01. Selanjutnya adalah membandingkan tingkat signifikansi dengan nilai signifikan, jika nilai signifikan > 0,01 maka H0 diterima sedangkan jika nilai signifikan < 0,01 maka H0 ditolak yang berarti H1 diterima. Pada penelitian ini nilai signifikan pada kedua variabel adalah 0,365 dan 0,356 atau > 0,01 sehingga H0 diterima. Maka hasil dari penelitian ini adalah menerima H0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham perusahaan manufaktur syariah dengan konvensional.

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan pembahasan sebelumnya, dapat ditarik dua kesimpulan sebagai berikut:

1. Jika dilihat berdasarkan *return* saham yang diperoleh, perusahaan-perusahaan manufaktur konvensional terlihat lebih unggul karena nilai *return* yang didapat lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan manufaktur syariah. Namun dalam investasi, *return* bukanlah satu-satunya hal yang penting karena juga terdapat ketidakpastian yang harus dipertimbangkan para investor. Berdasarkan Sharpe indeks, perusahaan-perusahaan manufaktur terindeks syariah memiliki nilai lebih besar yang berarti resiko yang ditanggung terhadap investasi lebih minim. Hasil ini sesuai perhitungan *return* saham dan Sharpe indeks yang penulis lakukan.
2. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham yang signifikan antara perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional selama tahun 2011-2015. Begitu juga dengan Sharpe indeks yang menggambarkan resiko saham, hasil uji t menyatakan bahwa tidak ada perbedaan resiko yang signifikan antara perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional selama tahun 2011-2015

5.2 Saran

Dari hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka saran-saran yang bisa disampaikan diantaranya:

1. Mengoptimalkan fungsi *Jakarta Islamic Index* sebagai indeks saham yang berbasis syariah sehingga dapat menjadi alternatif investasi bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam.
2. Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional membuat investasi syariah dapat dijadikan pilihan yang baik untuk investasi karena dapat memenuhi tujuan etis tanpa harus mengorbankan tujuan ekonomis.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel sehingga diharapkan penelitian berikutnya dapat menambah jumlah variabel penelitian agar hasil yang diperoleh lebih mendekati kenyataan yang ada dalam objek penelitian.

Daftar Pustaka

- Bank Indonesia, (2016). *BI Rate*. Accessed on 24 April 2016 via <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>
- Finance.Yahoo. (2016). Via <http://www.finance.yahoo.com>
- Gumanti, T.A. (2011). *Manajemen investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hamdi, A.S. & Bahrudin, E. (2014). *Metode penelitian kuantitatif aplikasi dalam pendidikan*. Yogyakarta: Deepublish.
- Hanafi, M.M. & Hanafi, S.M. (2012). Perbandingan kinerja investasi syariah dan konvensional: studi pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan indeks LQ45. EKSIBISI, 7(1), 16-27.
- Manurung, A.H. (2008). *Panduan lengkap reksa dana investasiku*. Jakarta: Kompas Media Nusantara.
- Rao, Z.R., Tauni, M.Z. & Iqbal, A. (2015). Comparison between islamic and general equity funds of pakistan: difference in their performances and fund flow volatility. *SAGE*, 1(2), 211-226.
- Saham OK. (2016). *Manufaktur 2015*. Accessed on 13 April 2016 via <http://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/manufaktur-2015/>
- Sihombing, G. (2008). *Kaya dan pintar jadi trader & investor saham*. Yogyakarta: Penerbit Indonesia Cerdas.
- Simanullang, P.F. (2013). Analisis kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

- Syaifulloh, M.A. (2008). Analisis perbandingan kinerja saham antara yang konsisten dan yang tidak konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (2006-2007), Skripsi Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi* (Edisi Pertama). Yogyakarta: Kanisius.
- Tambunan, A.P. (2007). *Menilai harga wajar saham (Stock Valuation)*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Utami, R. & Nugraha, M.P.K. (2011). Analisis kinerja saham syariah dan pengaruhnya terhadap respon pasar pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*. *JRAK*, 1(2), 161-172.