

## **BAB V**

### **PEMBAHASAN**

#### **A. Perbedaan Rasio Profitabilitas Saham Indeks Kompas 100 dan *Jakarta Islamic Index***

Berdasarkan hasil pengujian statistik *Independent Sample t-Test* pada rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio profitabilitas pada Indeks Kompas100 dan JII. Hal ini dikarenakan rasio profitabilitas pada kedua indeks saham, baik indeks Kompas 100 maupun JII tersebut cenderung mengalami fluktuasi yang signifikan, sehingga terjadi perbedaan antara kedua jenis saham konvensional dan syariah ini.

Perbedaan profitabilitas kedua indeks ini dikarenakan kriteria emiten keduanya yang berbeda, bahwa emiten yang bisa masuk dalam JII harus memenuhi prinsip syariah. Sehingga jenis usaha perusahaan bergerak pada bidang yang halal dan transaksi yang dilakukan tidak mengandung transaksi ribawi. Hal ini mengakibatkan perbedaan tingkat profitabilitas yang diperoleh jika investasi pada saham JII atau indeks Kompas 100. Rata-rata tingkat profitabilitas saham syariah justru lebih tinggi dibandingkan saham konvensional. Hal ini menunjukkan bahwa saham syariah mengalami perkembangan yang baik.

Rasio profitabilitas yang diukur menggunakan ROA ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan

menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi keuntungan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Rata-rata tingkat rasio profitabilitas JII lebih tinggi dibandingkan dengan indeks Kompas 100. Hal ini artinya bahwa kinerja indeks saham syariah lebih baik dibandingkan kinerja indeks saham konvensional. Dengan adanya perbedaan profitabilitas perusahaan tersebut maka akan meningkatkan minat investor dalam berinvestasi terutama pada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ucik<sup>79</sup> yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas berupa variabel ROA antara perusahaan dalam indeks JII, LQ 45 dan Kompas 100 sebesar 0,01. Penelitian yang dilakukan oleh ucik dengan penelitian sekarang sama-sama menggunakan uji *Independent Sample t-Test*.

Berdasarkan uraian di atas, maka kinerja saham dilihat dari rasio profitabilitasnya menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja saham konvensional dengan kinerja saham syariah dimana tingkat rasio profitabilitas saham syariah lebih tinggi dibandingkan saham konvensional.

---

<sup>79</sup>Ucik Nurul Hidayati, *Analisis Komparasi Profitabilitas dan Likuiditas antara ...*

## **B. Perbedaan *Return* Saham Indeks Kompas 100 dan *Jakarta Islamic Index***

Nilai *return* saham merupakan nilai yang didapat dari selisih harga saham pada periode ini dikurangi periode sebelumnya dibagi dengan tahun sebelumnya. Perhitungannya dapat dilakukan per hari, bulan, atau tahun sesuai dengan kebutuhan. *Return* saham yang dihitung dalam penelitian ini merupakan *return* realisasi, yaitu *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis perusahaan.<sup>80</sup>

Berdasarkan hasil pengujian statistik *Independent Sample t-Test* diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* pada Indeks Kompas100 dan JII. Hal ini dikarenakan tingkat *return* pada indeks Kompas 100 maupun JII tersebut cenderung tidak mengalami fluktuasi sehingga tidak begitu mengalami perbedaan antara kedua indeks saham konvensional dan syariah tersebut. Selain itu, rata-rata *return* yang diperoleh indeks Kompas 100 lebih tinggi dibandingkan dengan JII.

Penyebab tidak adanya perbedaan yang signifikan *return* antara saham JII dan Indeks Kompas100 diantaranya kemungkinan karena terdapat faktor eksternal yang sama yang mempengaruhi harga pasar saham baik saham syariah maupun saham konvensional. Faktor eksternal tersebut seperti kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentiment pasar serta penggabungan

---

<sup>80</sup> Arisa Dwi Amalia dan Dwi Kartikasari, *Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur...*, hlm.130

perusahaan.<sup>81</sup> Selain itu, juga dikarenakan kriteria indeks pasar antara JII dan indeks Kompas 100 hampir sama seperti memilih 30 saham dengan tingkat likuiditas terbaik dan kapitalisasi pasar yang besar. Hal ini terbukti bahwa beberapa anggota JII juga merupakan anggota indeks Kompas 100.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arisa dan Dwi<sup>82</sup>, yang menyatakan bahwa rata-rata *return* saham konvensional lebih unggul dibandingkan saham syariah. Penelitian Arisa dan Dwi mengambil sampel saham yang terdaftar di JII dan BEI selama periode 2011-2015. Sedangkan pada penelitian ini mengambil sampel dari indeks Kkompas 100 dan JII pada tahun 2014 – 2016.

Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Basri<sup>83</sup>, yang bertujuan untuk melihat perbedaan kinerja antara investasi syariah dan investasi konvensional di Bursa Efek Indonesia. Diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham syariah dan saham konvensional dan kinerja kenaikan harga saham syariah lebih rendah daripada saham konvensional, sehingga *return* yang diperolehnya juga rendah.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu<sup>84</sup>, mengenai perbandingan *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional melalui *return* bulanan saham dan deviasi standar

---

<sup>81</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang : UIN Maliki Press, 2010), hlm. 60

<sup>82</sup> Arisa Dwi Amalia dan Dwi Kartikasari, *Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur...*,

<sup>83</sup> Basri, *Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan . .*

<sup>84</sup> Ayu Lestari, *Analisis Perbandingan Risk dan Return Saham Syariah...*

sebagai risiko dengan menggunakan uji *t-test independent*. Hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *return* saham syariah dan saham konvensional. Penelitian terdahulu berbeda dengan penelitian sekarang dikarenakan sampel yang di ambil pun berbeda. Penelitian Ayu menggunakan 15 sampel JII dan 26 sampel indeks LQ-45 pada tahun 2010 sampai 2013.

Sedangkan pada penelitian sekarang mengambil jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan dari masing-masing indeks saham pada tahun 2014 sampai 2016. Rata-rata *return* yang diperoleh indeks Kompas 100 lebih tinggi dibandingkan dengan JII. Begitupula rata-rata *risk* antara kedua saham tersebut juga lebih tinggi indeks Kompas 100. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat risiko (*high risk*) yang ditanggung maka semakin besar pula tingkat pengembalian (*high return*) yang akan diperoleh.<sup>85</sup>

Berdasarkan uraian di atas, maka kinerja saham dilihat dari *return* menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja saham konvensional dengan kinerja saham syariah, dimana tingkat *return* saham konvensional lebih tinggi dibandingkan *return* saham konvensional.

### **C. Perbedaan *Risk* Saham Indeks Kompas 100 dan *Jakarta Islamic Index***

Risiko merupakan besarnya penyimpangan yang terjadi dalam berinvestasi. semakin tinggi tingkat risiko (*high risk*) yang ditanggung maka semakin besar pula tingkat pengembalian (*high return*) yang akan

---

<sup>85</sup> Handono Mardiyanto, *Inti Sari Manajemen Keuangan*, (Jakarta :Grasindo, 2009), hlm. 165

diperoleh. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *risk* pada Indeks Kompas100 dan JII. Hal ini dikarenakan tingkat *risk* pada kedua indeks saham, baik indeks Kompas 100 maupun JII tersebut cenderung mengalami fluktuasi yang signifikan, sehingga terjadi perbedaan antara kedua jenis saham konvensional dan syariah ini. Perbedaan *risk* saham JII dan indeks Kompas 100 ini dikarenakan jenis usahanya yang syariah cenderung stabil, dibandingkan usaha konvensional.

Rata-rata tingkat *risk* pada saham indeks Kompas 100 lebih tinggi dibandingkan dengan JII. Hal ini berarti indeks saham syariah mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan indeks saham konvensional. Sehingga hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *high risk high return*. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arisa dan Dwi<sup>86</sup>, yang menyatakan bahwa jika dilihat dari nilai indeks *sharpe*, perusahaan manufaktur terindeks syariah memiliki risiko yang lebih kecil.

Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rifki<sup>87</sup>, yang bertujuan untuk membandingkan kinerja saham syariah dan konvensional pada JII dan LQ45 selama tahun 2008-2009. Hasil penelitian Rifki menyatakan bahwa terdapat perbedaan keseimbangan risiko dan pengembalian saham dari kedua indeks tersebut.

---

<sup>86</sup> Arisa Dwi Amalia dan Dwi Kartikasari, *Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur...*,

<sup>87</sup> Rifki Febri Nurfadilah, *Analisis Perbandingan Keseimbangan Risiko dan Pengembalian...*

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah Vektor Autogresive (VAR), selain itu juga menerapkan uji kausalitas Granger dan uji kointegrasi Johansen, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan uji *Independent Sample t-Test*. Namun, hasil yang diperoleh menyatakan sama-sama terdapat perbedaan risk pada saham konvensional dan saham syariah.

Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu<sup>88</sup>, yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional. Penelitian Ayu menggunakan 15 sampel JII dan 26 sampel indeks LQ-45 pada tahun 2010 sampai 2013. Sedangkan pada penelitian sekarang mengambil jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan dari masing-masing indeks saham pada tahun 2014 sampai 2016, sehingga diperoleh 63 sampel untuk masing-masing indeks saham konvensional maupun syariah.

Berdasarkan uraian di atas, maka kinerja saham dilihat dari *risk* menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja saham konvensional dengan kinerja saham syariah, dimana tingkat *risk* saham konvensional lebih tinggi dibandingkan *return* saham konvensional. Sehingga hal ini sesuai dengan teori dalam investasi.

---

<sup>88</sup> Ayu Lestari, *Analisis Perbandingan Risk dan Return Saham Syariah...*