

Studi perbandingan tingkat *return* dan *risk* antara investasi emas dan saham syariah

Said Muhammad Shahib Marbath, Suazhari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala
E-mail: marbathshahib@gmail.com¹ suazhari@unsyiah.ac.id²

Abstract

The purpose of this study is to examine the comparison of Return and Risk levels between gold investment and sharia shares. It is a case study at PT ANTAM and the Jakarta Islamic Index (JII) in 2014-2018. Target population is the gold price of PT ANTAM and shares listed on JII that have been listed on the Indonesia Stock Exchange for a period of five years from 2013. There were 28 companies shares that had been listed on the IDX during the time. The data used obtained from the official website of PT ANTAM for and the official website of the Indonesia Stock Exchange and BNI E-Smart 3.12.4 in the sharia stock price data collection 2013-2018. Hypothesis testing is used by conducting an independent sample T-test analysis. This study shows that the return of Islamic stocks is higher than the Return of gold, but not significantly different and the risk of Islamic stocks is higher than the risk of gold and is significantly different.

Keywords: Return, Risk, Gold, Sharia Shares

DOI: [10.20885/ncaf.vol3.art4](https://doi.org/10.20885/ncaf.vol3.art4)

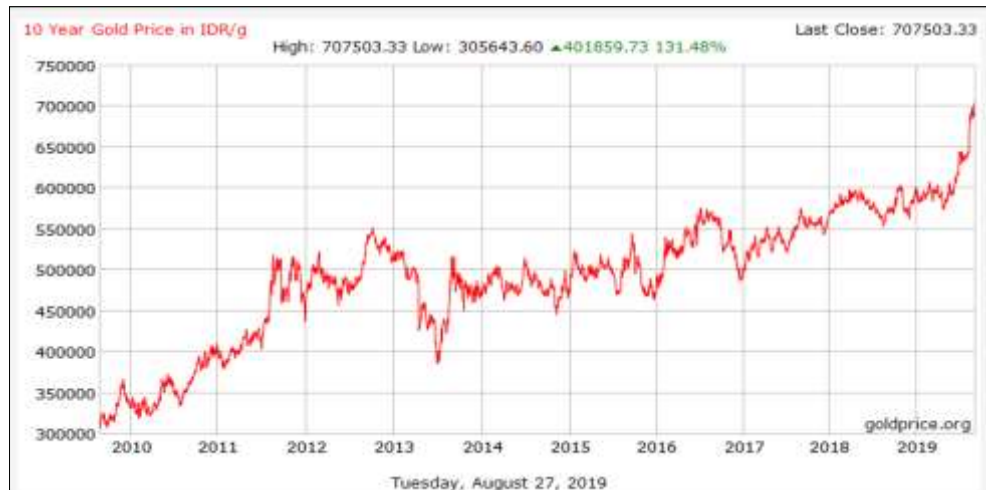
PENDAHULUAN

Pada era digital, masyarakat dituntut cerdas dalam mengelola keuangan agar dapat memenuhi segala kebutuhan, baik kebutuhan jangka pendek maupun kebutuhan jangka panjang (Anita, 2015). Teknologi dan informasi juga mempengaruhi sistem pengelolaan keuangan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan jangka panjangnya diantaranya perubahan pengelolaan keuangan masyarakat dari menabung menjadi berinvestasi.

Menurut Khuron (2016) investasi adalah suatu kegiatan menanam modal baik langsung maupun tidak langsung yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Fahmi dan Hadi (2009) menyebutkan bila ditinjau dari aktivitasnya, dikenal ada dua investasi yaitu: (1) Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud, seperti logam mulia, tanah atau pabrik. (2) Investasi keuangan (*financial investment*) secara umum melibatkan aset kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

Motivasi yang melandasi keputusan investor adalah untuk mendapatkan *return* di masa yang akan datang. *Return* adalah imbalan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi Halim (2015). Beda halnya dengan *return*, *risk* merupakan penyimpangan dari *return*. *Risk* memiliki arti besarnya penyimpangan antara tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat *return* yang didapat secara nyata (*actual return*) (Kasanah dan Worokinasih, 2016). Susilo (2009) menjelaskan *return* dan *risk* berbanding lurus apabila *return* tinggi maka peluang *risk* yang dihadapi juga tinggi atau dikenal dengan istilah "*high risk high return, low risk low return*".

Emas merupakan salah satu produk investasi sektor riil. Sebagian besar masyarakat di Indonesia cenderung berinvestasi dengan emas karena tidak sulit, dapat dilakukan oleh semua lapisan masyarakat dan investasi ini tergolong aman karena harga emas cenderung stabil mengalami kenaikan dalam beberapa tahun ke depan, serta investasi emas ini bukan spekulasi karena bersifat jangka panjang (Khuron, 2016).



Sumber : *goldprice.org*, diakses Agustus 2019

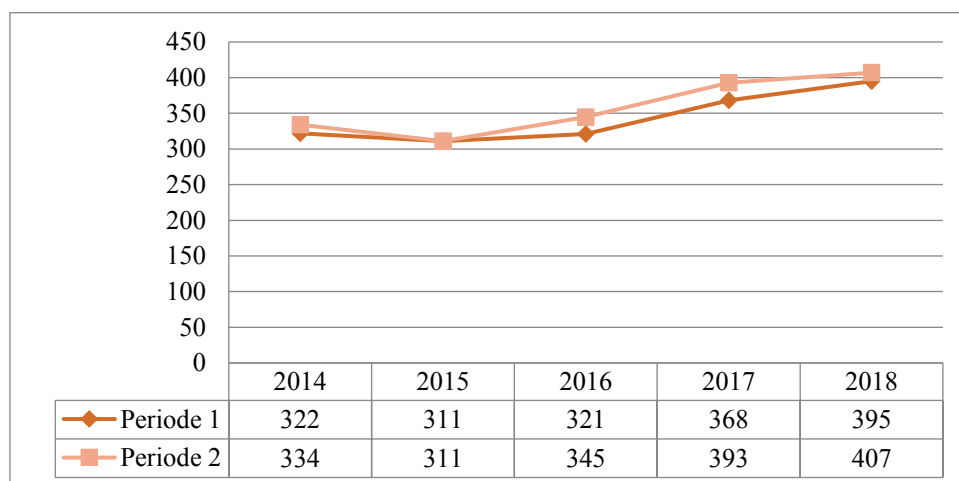
Gambar 1. Grafik Harga Emas dari Tahun 2009-2019

Gambar 1 menunjukkan perkembangan harga emas mulai 2009–2019, dimana pada tahun 2009 emas berada pada tingkat harga Rp 300.000,- per gram dan terus mengalami peningkatan sampai tahun 2019 mencapai tingkat harga Rp 707.500,- per gram. Dilihat dari rasio rata-rata, tingkat harga emas dari tahun 2009 sampai dengan 2019 mencapai 131%.

Dunia permodalan di Indonesia terus berkembang ditunjukkan dengan lahirnya pasar modal syariah yang salah satu produk investasinya adalah saham syariah. Nurlita (2014) menjelaskan bahwasanya investasi pada pasar modal syariah bertujuan untuk menghindari tindakan spekulatif yang dilakukan oleh investor sekaligus menghindari risiko yang tidak perlu.

Secara umum, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia saat ini sedang mengalami tren yang baik. Salah satu faktor penunjang keberhasilan pasar modal syariah di Indonesia adalah adanya peran dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2017, BEI telah berhasil mendapatkan penghargaan untuk kategori *The Best Supporting Institution for Islamic Finance of The Year 2017* dari *Global Islamic Finance Award (GIFA)*.

Salah satu indikator yang menunjukkan keberhasilan pasar modal syariah di Indonesia dapat dilihat dari jumlah emiten saham syariah yang terus mengalami peningkatan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat tahun 2018 terdapat 395 saham syariah dari total 573 saham yang terdapat di BEI. Jumlah ini meningkat dari tahun sebelumnya dimana pada tahun 2017 ada 393 emiten saham syariah dan 2016 terdapat 345 emiten. Dengan capaian itu jumlah saham syariah meningkat dengan rata-rata rasio 62% dari total saham tercatat di BEI. Perkembangan emiten syariah di BEI disajikan pada gambar 2.



Sumber : *idx.co.id*, data diolah (2019)

Gambar 2. Grafik Jumlah Emiten Syariah di Bursa Efek Indonesia

Investasi emas dan investasi saham syariah menunjukkan kedua produk investasi ini terus mengalami perkembangan. seperti yang diberitakan pada *website* Kontan.co.id pada tanggal 8 Agustus 2019 yang menerangkan bahwa PT. Aneka Tambang Tbk telah menjual emas sebanyak 15,7 ton untuk semester 1 tahun 2019. Jumlah tersebut meningkat 14% dibandingkan periode yang sama di tahun lalu yaitu 13,5 ton. Begitu juga dengan saham syariah, pada *website* Republika.co.id tanggal 20 November 2019 menerangkan bahwa investor syariah di Indonesia sudah mencapai 61.130 investor. Jumlah investor ini meningkat sebanyak 16.594 investor atau sebesar 37% dibandingkan dengan jumlah investor syariah pada akhir tahun 2018 lalu, yaitu sebanyak 44.536 investor. Kendati demikian, hal ini belum bisa menjamin bahwa *return* dan *risk* investasi logam mulia emas dan saham syariah memiliki tingkat signifikansi yang sama.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah ada perbedaan yang signifikan antara tingkat *return* investasi emas PT ANTAM dengan tingkat *return* saham syariah yang terdapat di Indeks JII? (2) Apakah ada perbedaan yang signifikan antara tingkat *risk* investasi emas PT ANTAM dengan tingkat *risk* saham syariah yang terdapat di Indeks JII?

Tujuan penelitian adalah: (1) Mengetahui rata-rata perbedaan antara tingkat *return* investasi emas PT ANTAM dengan tingkat *return* saham syariah yang terdapat di Indeks JII (2) Mengetahui rata-rata antara tingkat *risk* investasi emas PT ANTAM dengan tingkat *risk* saham syariah yang terdapat di Indeks JII.

TINJAUAN LITERATUR

Investasi

Pengertian Investasi menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (2019) yaitu suatu aset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (royalti, dividen dan uang sewa) untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Tujuan Investasi

Pada dasarnya, investor baik dalam bentuk perorangan ataupun lembaga melakukan kegiatan investasi untuk mendapatkan sejumlah keuntungan. Secara lebih khusus lagi tujuan investasi dibagi menjadi tiga (Tandelilin, 2010) yaitu:

- 1) Memiliki taraf kehidupan yang cukup dan menjamin kebutuhan di masa depan atau di masa tua. Jadi jika kita berinvestasi maka hal tersebut sangat bermanfaat bagi kelanjutan hidup kita.
- 2) Menghambat terjadinya inflasi. Dengan adanya investasi di sektor sekuritas maka akan dapat menghindarkan kita dari ancaman inflasi yang disebabkan oleh penurunan nilai mata uang.
- 3) Dapat membuat pajak suatu negara lebih hemat. Investasi merupakan salah satu cara dari negara maju di dunia untuk menekan pajak dengan meningkatkan kesadaran berinvestasi bagi masyarakat.

Investasi Syariah

Majelis Ulama Indonesia (MUI) juga mengeluarkan fatwa tentang karakteristik investasi yang dilarang karena bertentangan dengan prinsip syariah. Hal ini diatur dalam fatwa DSN-MUI/IV/2001 pasal 9 sebagai berikut:

- 1) *Najisy*, yaitu melakukan penawaran palsu.
- 2) *Bai al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum di miliki (*short selling*).
- 3) *Insider trading*, yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
- 4) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat hutangnya lebih dominan dari modalnya.

Return

Halim (2015) menyebutkan *return* adalah pendapatan yang didapat oleh seorang investor dalam berinvestasi di suatu sekuritas saham, termasuk didalamnya pendapatan dari proses jual beli saham.

Apabila untung maka keuntungan tersebut dikatakan *capital gain* sebaliknya jika rugi maka dikatakan *capital loss*. Terdapat 2 jenis *return*, yaitu:

1. *Return* ekspektasi

Return ekspektasi adalah tingkat pengembalian yang belum terjadi dan diharapkan akan didapatkan oleh penyerta modal di masa depan.

2. *Return realisasi*

Return realisasi merupakan *return* yang terjadi atau *return* yang sebenarnya didapatkan dari suatu investasi yang dihitung menggunakan data historis.

Total tingkat pengembalian realisasi bisa dihitung menggunakan persamaan *return* total. persamaan untuk menghitung *return* adalah sebagai berikut (Hartono, 2015):

$$\mathbf{Capital\ Gain} = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}$$

Keterangan :

Pt : nilai saham saat ini

Pt-1 : nilai saham awal

Persamaan untuk menghitung total *return* adalah sebagai berikut, Halim (2015):

$$\mathbf{Return} = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}} + D_t$$

Keterangan:

Pt : nilai saham saat ini

Pt-1 : nilai saham awal

Dt : jumlah dividen

Risk

Risk adalah besaran selisih yang terjadi antara tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor terhadap tingkat pengembalian yang nyata didapat di akhir periode saham (Kasanah & Worokinasih, 2016). Terdapat dua metode untuk mengukur *risk*, yang paling sering digunakan adalah perhitungan risiko berdasarkan standar deviasi. Persamaan untuk menghitung *risk* berdasarkan standar deviasi adalah seperti yang tertera dibawah ini (Hartono, 2015):

$$\mathbf{SD} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N - 1}}$$

Keterangan:

SD : standar deviasi

Xi : nilai yang ke i (nilai produk investasi)

E (Xi) : nilai harapan

N : jumlah observasi yang digunakan.

Emas

Oei (2009: 63) menjelaskan bahwa emas adalah sejenis logam mulia terpercaya yang bisa mempertahankan nilainya dan digunakan dalam transaksi. Emas merupakan logam yang bersifat lunak, tahan korosi dan mudah ditempa sehingga dalam perkembangannya emas dapat dibentuk menjadi perhiasan. Emas sudah dikenal sebelum masehi dan digunakan sebagai alat untuk bertransaksi.

PT. Aneka Tambang Tbk

PT. Aneka Tambang Tbk (PT ANTAM) merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang pertambangan. Perusahaan yang berdiri tahun 1968 ini memiliki kegiatan yang mencakup

eksplorasi, penambangan, pengolahan hasil tambang, serta pemasaran dari sumber daya mineral tersebut. Salah satu produk pertambangan yang dikelola oleh PT ANTAM adalah logam mulia emas.

Saham

Menurut Kasanah & Worokinasih (2016) saham adalah surat berupa bukti kepemilikan dengan cara menyertakan modal dari seseorang atau badan usaha tertentu. Lubis (2008) mendefinisikan bahwa saham secara sederhana merupakan kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.

Saham Syariah

Saham syariah mempunyai definisi yang sama dengan saham umumnya, yaitu keduanya merupakan surat bukti kepemilikan seorang investor terhadap suatu perusahaan. Terdapat beberapa prinsip-prinsip yang menjadi landasan dasar saham syariah yaitu:

- 1) Jika ditawarkan dengan jumlah terbatas maka jenis perdagangannya berdasarkan prinsip musyarakah.
- 2) Jika ditawarkan secara umum maka jenisnya berdasarkan prinsip mudharabah.
- 3) Dalam perdagangan saham syariah tidak boleh ada perbedaan jenis saham.

Kriteria Pemilihan Saham Syariah

Merujuk kepada fatwa DSN-MUI nomor 40 tahun 2003 yang menjelaskan tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) mengeluarkan peraturan nomor IX.A.13 yang berisi tentang kriteria penerbitan saham syariah, dan jenis kegiatan utama suatu perusahaan yang sesuai dengan syariat Islam, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

- a) Perjudian
- b) Jual beli yang tidak sesuai dengan syariah
- c) Terdapat unsur riba dalam kegiatan operasionalnya
- d) Terdapat unsur spekulatif, *gharar*, dan *maysir* yang mana hal tersebut dilarang dalam syariah
- e) Melakukan penjualan, produksi, serta menghasilkan produk yang bersifat haram karena zatnya (*haram li dzatibi*) dan produk yang haram bukan karena zatnya.
- f) Terdapat unsur suap-menyuap (*risywah*)
- g) Sesuai dengan perhitungan rasio rata-rata keuangan di bawah ini:
- h) Jumlah utang yang berbasis bunga tidak boleh melebihi dari 45% jika dibandingkan dengan total aset.
- i) Jumlah pendapatan berbasis bunga tidak boleh lebih dari 10% jika dibandingkan dengan pendapatan usaha.

Jakarta Islamic Index (JII)

JII adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di Bursa Efek Indonesia pada 3 Juli 2000. Di dalamnya terdapat 30 saham dari perusahaan-perusahaan syariah yang mempunyai tingkat likuiditas tertinggi. Mekanisme dan kriteria pemilihan saham dalam Indeks ini diamanahkan kepada DSN-MUI.

Proses *Screening* (penyaringan) dilakukan untuk mengelompokkan saham-saham agar bisa masuk kedalam *Jakarta Islamic Index*. Tahapan-tahapannya sebagai berikut :

- 1) Menentukan kelompok perusahaan yang pada operasionalnya tidak melakukan transaksi yang tidak sesuai dengan syariat Islam dan sudah *Initial Public Offering* (IPO) selama 3 bulan paling minimal.
- 2) Menentukan saham-saham dari perusahaan yang jika dilihat dari laporan keuangannya memiliki rata-rata utang maksimal 90% dibandingkan aset.
- 3) Menentukan 60 jenis saham dari kelompok tersebut mengacu pada tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar.
- 4) Menentukan 30 saham final yang merupakan saham unggulan yang terbaik dari yang lainnya.

Penelitian Terdahulu

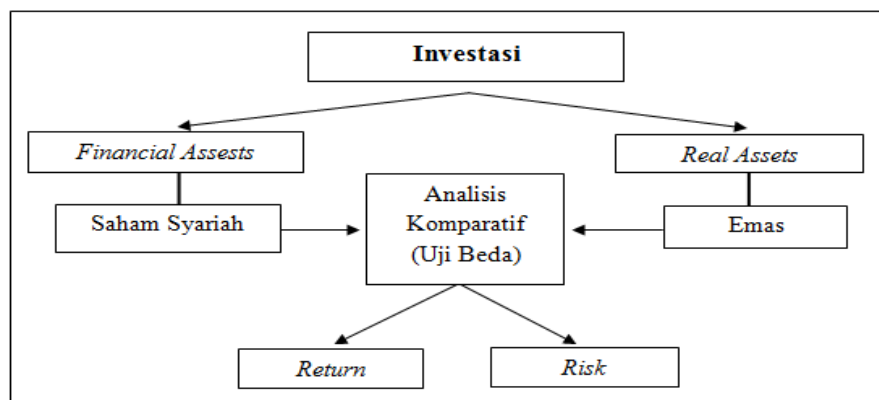
Beberapa peneliti sudah melakukan penelitian tentang perbandingan *return* dan *risk* antara emas dan saham syariah. Widuhung (2014) meneliti tentang perbandingan *risk* dan *return* investasi emas dan saham syariah. Penelitian ini membandingkan tingkat *risk* dan *return* 5 saham syariah dengan harga emas dalam jangka waktu 10 tahun yaitu dari 2004 sampai dengan 2013. Penelitian ini membuktikan bahwa berinvestasi dalam emas lebih menguntungkan dibandingkan dengan berinvestasi dalam saham syariah karena *return* emas lebih tinggi dari saham syariah dan risiko emas lebih rendah dari saham syariah.

Penelitian serupa juga diteliti oleh Anita (2015) dengan menganalisis perbandingan tingkat *risk* dan *return* investasi emas dan saham perusahaan tambang dalam periode waktu 5 tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2014. Penelitian ini menyimpulkan bahwa tingkat *risk* dan *return* antara logam mulia emas dan saham pertambangan tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada segi sampel, dalam penelitian ini adalah harga emas PT ANTAM dan Indeks JII, tahun yang digunakan dalam penelitian ini tahun terbaru dari 2014-2018 serta harga saham yang digunakan adalah harga saham bulanan bukan indeks harga saham gabungan.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 3. Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas untuk menentukan sektor investasi yang mana memiliki kinerja paling baik, maka perlu dilakukan analisis tingkat *return* dan *risk* antara investasi emas dan saham syariah. Dari hasil analisis komparatif akan dilihat tingkat *return* tertinggi dan *risk* terendah serta seberapa signifikan perbedaan nilai *return* dan *risk* dari kedua produk investasi tersebut.

Hipotesis

Hipotesis penelitian ini adalah:

1. H0 = Tidak terdapat perbedaan signifikan tingkat *return* antara investasi emas dengan saham syariah.
H1= Terdapat perbedaan signifikan tingkat *return* antara investasi emas dengan saham syariah.
2. H0 = Tidak terdapat perbedaan signifikan tingkat *risk* antara investasi emas dan saham syariah.
H1= Memiliki perbedaan signifikan tingkat *risk* antara investasi emas dengan saham syariah.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah harga emas PT. Aneka tambang Tbk dan saham-saham perusahaan yang tergabung ke dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yang berjumlah 30 saham. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Saham-saham syariah yang termasuk dalam

Jakarta Islamic Index periode 2 tahun 2019. (2) Saham-saham syariah yang sudah yang terdata dalam *Jakarta Islamic Index*, sudah aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013.

Operasional Variabel

1. Return Pasar

Return pasar adalah total keuntungan/kerugian yang dialami pemilik modal/investor dalam satu periode tertentu yang dinyatakan sebagai suatu tarif persentase. Return investasi saham di pasar modal dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Capital Gain} = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = harga i pada bulan ke- t

P_{t-1} = harga i pada 1 bulan sebelum bulan ke- t

2. Risk Pasar

Risiko pasar adalah kemungkinan adanya kerugian/variabilitas pendapatan dihubungkan dengan aktiva tertentu. Risiko investasi di pasar modal dengan menggunakan standar deviasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{N - 1}}$$

Keterangan:

SD = standar deviasi

X_i = nilai yang ke i (nilai produk investasi)

$E(X_i)$ = nilai ekspektasian

N = jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil digunakan ($n-1$)

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis statistik deskriptif dan statistik inferensial.

a. Statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini yaitu menghitung *return* dan *risk* emas dengan saham syariah. Perhitungan *return* menggunakan rumus untuk *capital gain (loss)* sedangkan perhitungan *risk* menggunakan rumus standar deviasi.

b. Statistik Inferensial

Analisis statistik Inferensial dalam Penelitian ini yaitu menggunakan uji normalitas dan uji *Independent Sample T-test*.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Perhitungan Return Emas dan Saham Syariah

Berdasarkan tabel 1 berikut dapat diketahui bahwasanya ada beberapa saham syariah yang memiliki *return* positif dan ada beberapa dengan tingkat *return* negatif. Saham – saham syariah yang memiliki tingkat *return* positif dengan kode saham sebagai berikut UNVR, UNTR,LPPF, JPFA, INTP, ASIL,INCO, CPIN, KLBF, BRPT,CTRA, INDF, AKRA, TLKM, ANTM, PTBA, WIKA, ITMG, BSDE, INDY, ADRO, PTPP,ICBP, dan ERAA. Sedangkan saham syariah yang memiliki tingkat *return* negatif dengan kode saham sebagai berikut SMGR, SCMA, EXCL, dan JSRM. hasil *return* saham syariah tersebut menunjukkan hasil

negatif karena selama kurun waktu penelitian harga saham syariah tersebut cenderung menurun. Adapun emiten saham syariah yang memiliki *return* yang paling tinggi selama periode penelitian dimiliki oleh Barito Pacific Tbk. dengan rata-rata *return* 0,0497 atau 4,97 %. Adapun emiten saham syariah yang memiliki *return* terendah adalah Perusahaan XL Axiata Tbk. dengan rata pengembalian sebesar -0,0078 atau -0,78 %.

Tabel 1 *Return* Emas per Tahun

Nomor	Tahun	Rata-rata
1	2013	-0,0079
2	2014	0,0010
3	2015	0,0028
4	2016	0,0064
5	2017	0,0054
6	2018	0,0038
<i>Rata-rata</i>		<i>0,0019</i>

Sumber : Data diolah (2020)

Tabel 2. *Return* Saham Syariah

No	Kode	Saham Syariah	Rata-rata
1	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,0118
2	UNTR	United Tractors Tbk.	0,0072
3	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	0,0306
4	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	0,0163
5	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,0025
6	ASII	Astra International Tbk.	0,0036
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,0138
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,0151
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	-0,0007
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,0068
11	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0,0497
12	CTRA	Ciputra Development Tbk.	0,0099
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,0052
14	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,0050
15	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,0111
16	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0,0038
17	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	-0,0001
18	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0,0129
19	EXCL	XL Axiata Tbk.	-0,0078
20	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,0087
21	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	-0,0010
22	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,0007
23	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,0027
24	INDY	Indika Energy Tbk.	0,0258
25	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,0024
26	PTPP	PP (Persero) Tbk.	0,0193
27	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,0157
28	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	0,0108
<i>Rata-rata</i>			<i>0,0101</i>

Sumber : Data diolah (2020)

Perhitungan *risk* emas dan saham syariah

Perhitungan ini dibutuhkan oleh para investor agar mengetahui tingkat *risk* yang kemungkinan terjadi dari hasil investasi emas dan saham syariah. Untuk menganalisis besarnya *risk* dalam penelitian ini menggunakan rumus standar deviasi.

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{N - 1}}$$

Berikut ini tabel 4.3 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan tingkat *risk* emas berdasarkan harga emas PT Aneka Tambang Tbk dan tabel 4.4 ringkasan hasil perhitungan tingkat *risk* saham yang terdata pada indeks JII dalam jangka waktu Januari 2013 sampai dengan Desember 2018.

Tabel 3. *Risk* Investasi Emas per Tahun

Nomor	Tahun	Rata-rata
1	2013	0,0419
2	2014	0,0241
3	2015	0,0288
4	2016	0,0200
5	2017	0,0133
6	2018	0,0157
Rata-rata		0,0240

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 3 data *risk* emas dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2018 menunjukkan bahwa *risk* emas tertinggi terjadi pada tahun 2013 dengan tingkat *risk* 0,0419 atau 4,19 % dan risk emas terendah terjadi pada tahun 2017 dengan nilai *risk* 0,0133 atau 1,33 %.

Tabel 4. *Risk* Investasi Saham Syariah

No	Kode	Saham Syariah	Rata-rata
1	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,0560
2	UNTR	United Tractors Tbk.	0,0707
3	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	0,1895
4	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	0,1382
5	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,0952
6	ASII	Astra International Tbk.	0,0623
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,1546
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,1076
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,0820
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,0615
11	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0,1345
12	CTRA	Ciputra Development Tbk.	0,1264
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,0651
14	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,0822
15	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,0597
16	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0,1283
17	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	0,0809
18	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0,1193
19	EXCL	XL Axiata Tbk.	0,0978
20	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,1173
21	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,0673
22	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,1409
23	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,0873
24	INDY	Indika Energy Tbk.	0,2142
25	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,1056
26	PTPP	PP (Persero) Tbk.	0,1193
27	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,0647
28	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	0,1595
Rata-rata			0,1067

Sumber : Data diolah (2020)

Tabel 4 mendeskripsikan bahwa diantara saham syariah yang terdapat di indeks JII yang memiliki tingkat *risk* terendah selama periode waktu penelitian adalah Unilever Indonesia Tbk. dengan tingkat *risk* sebesar 0,0560 atau 5,60%. Sedangkan untuk saham syariah yang memiliki tingkat *risk* tertinggi adalah Indika Energy Tbk. sebesar 0,2142 atau 21,42 %.

Analisis Perbandingan Return dan Risk Investasi Emas dengan Saham Syariah

Perbandingan *return* dan *risk* emas dengan saham syariah dihitung dengan menggunakan *Independent Sample T-test*. Uji beda diharapkan supaya mengetahui seberapa besar perbedaan rata antara *return* dan *risk* emas dengan saham syariah. Sebelum menganalisa uji beda *Independent Sample T-test*, haruslah menganalisis uji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal.

Uji Normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas *Return* Emas dan Saham Syariah

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Return Emas	Return Saham Syariah
N		71	71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.001943239	.010060784
	Std. Deviation	.0255131981	.0543424506
Most Extreme Differences	Absolute	.094	.061
	Positive	.094	.057
	Negative	-.074	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.790	.511
Asymp. Sig. (2-tailed)		.561	.957

^{a.} Test distribution is Normal.
^{b.} Calculated from data.

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan analisis uji normalitas, nilai *return* emas dan saham syariah menunjukkan angka Sig. > angka α dimana total signifikansi *return* emas 0,561 > 0,05. Demikian halnya akhir uji normalitas untuk *return* saham syariah yang menunjukkan angka Sig. > angka α dimana jumlah signifikansi 0,957 > 0,05. Karena nilai signifikansi *return* emas dan saham syariah keduanya menggambarkan bahwa angka signifikan yang lebih besar dari standar signifikansi yang ditetapkan $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Oleh karena itu, dinyatakan *return* emas dan saham syariah terdistribusi secara normal.

Tabel 6 Hasil Uji Normalitas *Risk* Emas dan Saham Syariah

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Risk Emas	Risk Saham Syariah
N		6	6
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0240	.1099
	Std. Deviation	.01044	.01704
Most Extreme Differences	Absolute	.161	.204
	Positive	.161	.193
	Negative	-.153	-.204
Kolmogorov-Smirnov Z		.394	.500
Asymp. Sig. (2-tailed)		.998	.964

^{a.} Test distribution is Normal.
^{b.} Calculated from data.

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan uji normalitas untuk *risk* emas menunjukkan angka Sig. > angka α dengan total signifikansi 0,998 > 0,05. Demikian halnya dengan hasil uji normalitas untuk *risk* saham syariah yang menunjukkan angka Sig. > angka α dengan total signifikansi 0,964 > 0,05. Oleh sebab nilai signifikansi *risk* emas dan saham syariah keduanya memperlihatkan total signifikansi yang lebih besar dari standar nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Oleh sebab itu, dinyatakan *risk* emas dan saham syariah terdistribusi secara normal.

Uji Beda *Independent Sample T-test*

Setelah dilakukan uji normalitas dari *return* dan *risk* emas dan saham syariah yang menggambarkan bahwa data terdistribusi secara stabil dan bersifat homogen yang artinya memenuhi syarat untuk melakukan uji beda *Independent Sample T-test*. Langkah yang pertama adalah melakukan pengujian hipotesis pertama yaitu melihat perbedaan antara data *return* emas dan data *return* saham syariah berdasarkan proses sebagai berikut:

- 1) Menetapkan hipotesis:
 $H_0 =$ Tidak terdapat perbedaan signifikan tingkat *return* antara investasi emas dengan *return* saham syariah.
 $H_1 =$ Terdapat perbedaan signifikan tingkat *return* antara investasi emas dengan *return* saham syariah.
- 2) Menentukan tingkat signifikansi
 Standar nilai signifikan yang dibuat dalam pengujian ini adalah $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Jika angka sig > $\alpha = 0,05$ oleh sebab itu, H_0 diterima dan H_1 ditolak. Begitu juga sebaliknya Jika angka sig < $\alpha = 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Setelah menentukan prosedur pengujian maka dilakukan *Independent Sample T-test* untuk data *return* emas dan saham syariah, hasilnya dilihat pada tabel 7.

Tabel 7 Hasil Uji Beda *Independent Sample T-test* Return Saham

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Return Emas	.001943239	71	.0255131981	.0030278596
	Return Saham Syariah	.010060784	71	.0543424506	.0064492624

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Return Emas & Return Saham Syariah	71	-.151	.210

Paired Samples Test				
				Pair 1
				Return Emas - Return Saham Syariah
Paired Differences	Mean			-.0081175448
	Std. Deviation			.0634162707
	Std. Error Mean			.0075261267
	95% Confidence Interval	Lower		-.0231279312
	of the Difference	Upper		.0068928416
t				-1.079
df				70
Sig. (2-tailed)				.284

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil *Independent Sample T-test*. *Return* emas dan saham syariah pada tabel 7 menunjukkan nilai sig. (2-tailed) = 0,284. Dengan angka Sig. 0,284 > 0,05 maka dalam pengujian ini *Equal Variance Assumed*. Berdasarkan data asumsi *Equal Variance Assumed* angka Sig. > α dimana total signifikansi 0,284 > 0,05. Karena nilai signifikan data rata-rata *return* emas dan saham syariah lebih tinggi dari standar nilai signifikan yang ditetapkan maka dapat dinyatakan H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara *return* emas dan saham syariah.

Langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis kedua yaitu melihat perbedaan antara data *risk* emas dengan data *risk* saham syariah berdasarkan prosedur sebagai berikut :

- 1) Menetapkan hipotesis :
 H0 = Tidak terdapat perbedaan signifikan antara *risk* emas dan *risk* saham syariah.
 H1 = Memiliki perbedaan signifikan antara *risk* emas dengan *risk* saham syariah.
- 2) Menghitung tingkat signifikansi
 Standar nilai signifikan yang dibuat dalam pengujian ini adalah $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Jika angka sig. > $\alpha = 0,05$ maka H0 diterima dan H1 ditolak. Begitu juga sebaliknya Jika angka sig < $\alpha = 0,05$ maka H1 diterima dan H0 ditolak.

Setelah menentukan prosedur pengujian maka dilakukan *Independent Sample T-test* untuk data *risk* emas dan saham syariah yang mana hasilnya dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8 Hasil Uji Beda *Independent Sample T-test Risk* Saham

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Risk Emas & Risk Saham Syariah	6	.177	.737

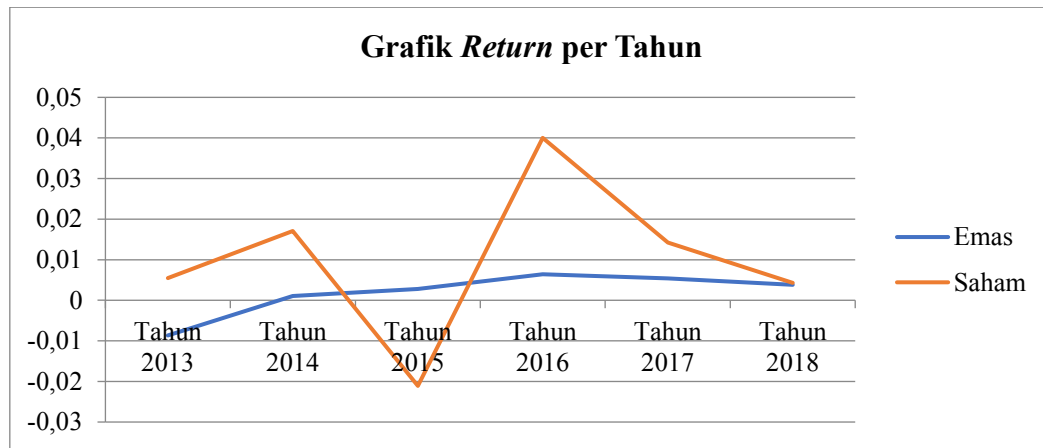
Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Risk Emas	.0239833	6	.01044035	.00426225
	Risk Saham Syariah	.1098979	6	.01703994	.00695653

Paired Samples Test		
		Pair 1
		Risk Emas - Risk Saham Syariah
Paired Differences	Mean	-.08591460
	Std. Deviation	.01833807
	Std. Error Mean	.00748648
	95% Confidence Interval	
	of the Difference	Lower
		Upper
		-.10515922
		-.06666998
t		-11.476
df		5
Sig. (2-tailed)		.000

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil *Independent Sample T-test*. *Risk* emas dan saham syariah pada tabel 4.8 menunjukkan nilai sig. (2-tailed) = 0,000. dengan angka Sig. 0,000 > 0,05 maka dalam pengujian ini *Equal Variance Assumed*. Berdasarkan data asumsi *Equal Variance Assumed* angka Sig < α dimana total signifikansi 0,000 < 0,05. Karena nilai signifikan data *risk* emas dan saham syariah lebih kecil dari standar nilai signifikansi yang ditetapkan maka dapat disimpulkan H1 diterima dan H0 ditolak. Dalam hal ini berarti terdapat terdapat perbedaan signifikan antara *risk* emas dengan *risk* saham syariah.

Perbandingan *Return* Emas dan Saham Syariah

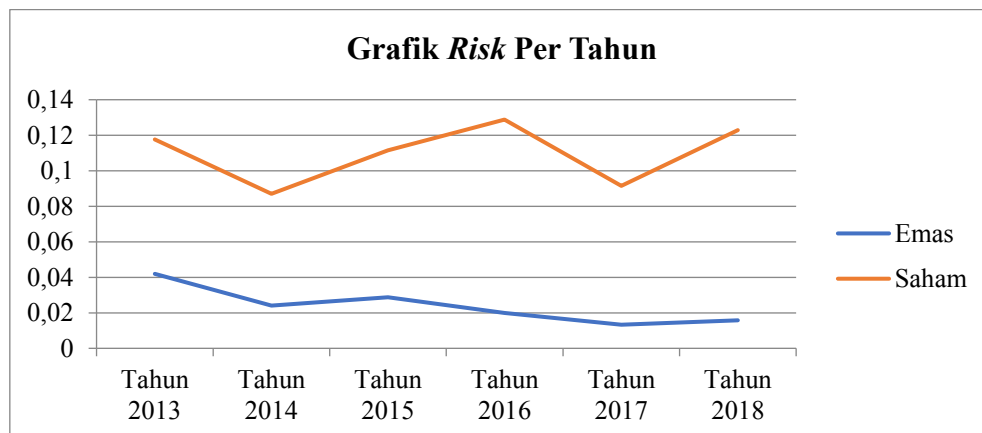


Sumber : Data diolah (2020)

Gambar 4. Grafik Perbandingan Tingkat *Return* Emas dan Saham Syariah

Hasil hipotesis dari *Independent Sample T-test* terhadap *return* emas dan saham syariah menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *return* emas dengan rata-rata *return* saham syariah yang terdapat di PT Aneka Tambang Tbk dan *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018. Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai rata *return* emas sebesar **0,0019** atau **0,19%** dan nilai rata *return* saham syariah sebesar **0,0101** atau **1,01%**. Jadi, dapat disimpulkan bahwa selama 5 tahun periode penelitian nilai rata-rata *return* saham syariah lebih tinggi dari nilai rata *return* emas.

Perbandingan *Risk* Emas dan Saham Syariah



Sumber : Data sekunder, diolah peneliti (2020)

Gambar 4.2 Grafik Perbandingan Tingkat *risk* Emas dan Saham Syariah

Sedangkan untuk hasil hipotesis dari *Independent Sample T-test* terhadap *risk* emas dan saham syariah menyatakan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan signifikan antara *risk* emas dengan *risk* saham syariah yang terdapat di PT Aneka Tambang Tbk dan *Jakarta Islamic Index* periode 2014 - 2018. Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai *risk* emas sebesar **0,0240** atau **2,40%** dan nilai *risk* saham syariah sebesar **0,1067** atau **10,67%**. Jadi, dapat disimpulkan bahwa selama 5 tahun periode penelitian nilai *risk* saham syariah lebih tinggi dibandingkan nilai *risk* emas.

Jadi, berdasarkan *Independent Sample T-test* dapat ditarik kesimpulan bahwa *return* saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan *return* emas, namun tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata *return* kedua kelompok produk investasi tersebut. Sedangkan untuk tingkat *risk*, *risk* saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan *risk* emas dan terdapat perbedaan yang signifikan antara *risk* kedua kelompok

produk investasi tersebut. Hal ini sesuai dengan prinsip dasar investasi dimana *High Risk High Return, Low Risk Low Return*.

SIMPULAN

Tidak terdapat perbedaan signifikan tingkat *return* antara investasi emas dan saham syariah yang terdata di PT Aneka Tambang Tbk dan *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018. Selanjutnya, terdapat perbedaan signifikan tingkat *risk* antara investasi emas dan saham syariah yang terdata di PT Aneka Tambang Tbk dan *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018.

DAFTAR REFERENSI

- Abdul Halim. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya* (Edisi Pertama). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Amalia, A. D., & Kartikasari, D. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(2), 128–135.
- Anita. (2015). Analisis Komparasi Investasi Logam Mulia Emas dengan Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2010-2014, 5(2), 243–252.
- Apriyanti. (2011). *Anti Rugi dengan Berinvestasi Emas*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Fahmi, Irham dan Yovi lavianti Hadi.(2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009, Standar Akuntansi Keuangan, PSAK No. 13 : Akuntansi untuk Investasi. Jakarta
- Jogiyanto Hartono, W. A. (2015). *Konsep dan Aplikasi PLS (Partial Least Square) untuk Penelitian Empiris*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Kasanah, H. R., & Worokinasih, S. (2016). Analisis Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah dengan saham Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Periode 2014-2016), 58(2), 46–55.
- Khuron, T. (2016). Kajian Perbandingan Tingkat Pengembalian dan Risiko antara Investasi Emas dan Saham Syariah. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4(1), 67-82. <https://doi.org/10.15408/sjie.v4i1.2294>
- Lubis, Ade Fatma. (2008). *Pasar modal*. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nurlita, A. (2014). *Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam*. 5-6.
- Oei, Istijanto. (2009). *Kiat Investasi Valas, Emas, Sabam*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Sekaran, Uma dan Bougie, R. (2016). *Research Method for Business*. United Kingdom: John Willey & Sons.
- Sekaran, U. (2009). *Research Methods for Business: Metodologi Penelitian untuk Bisnis* (4th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Sisca Debyola Widuhung. (2014). Perbandingan Return dan Risiko Investasi pada Saham Syariah dan Emas, (3), 144–150.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Susilo, Bambang. (2009). *Pasar Modal : Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.