

BAB 1V

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Sektor Industri Barang Konsumsi

Sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor industri yang ada dalam BEI. Sektor industri barang konsumsi memiliki beberapa subsektor diantaranya Makanan dan Minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga serta peralatan rumah tangga.

Perkembangan sektor industri tersebut juga cukup baik, saham-saham yang berada dalam jajaran industri tersebut mampu memberikan keuntungan yang menarik selain deviden yang dibayarkan cukup tinggi tiap tahunnya juga peningkatan harga saham hariannya yang sering kali memberikan *capital loas* sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada sektor industri tersebut.

Sepanjang paruh pertama tahun 2010 ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah berhasil mencetak kenaikan sebesar 338,27 poin atau sekitar 13,13%. Kenaikan tersebut didukung oleh menguatnya saham-saham sektor tertentu yang pastinya berbeda antara yang satu dengan yang lain. Sepanjang Semester I 2010, tercatat ada 3 indeks

sektoral yang tumbuh paling tajam, yaitu sektor barang konsumsi (41,93%), sektor aneka industri (32,22%), dan yang terakhir sektor manufaktur (29,94%). Kenaikan tajam indeks sektoral tersebut banyak didukung oleh kenaikan emiten-emiten yang tergabung didalamnya. (<http://berita.liputan6.com/read/286372/indeks-sektor-barang-konsumsi-masih-yang-terbaik> diakses tanggal 3 Maret pukul 16.00 WIB)

Indeks dari Sektor Barang Konsumsi sendiri ditutup dengan hasil positif. Dibuka pada level 1.096 dan sempat mencapai angka tertingginya di level 1.353 serta level terendahnya di 942, ditutup lebih tinggi dari pembukaannya di level 1.316 di tahun 2011. Sehingga dalam satu tahun indeks Konsumsi mengalami kenaikan sebesar 220 poin atau 20,07%. (<http://www.vibiznews.com/column/stock/2012/01/17/top-performer-di-masingmasing-sektor-tahun-2011-part-1/> diakses tanggal 4 Maret 2012 pukul 09.30 WIB)

Pertumbuhan sektor Barang Konsumsi juga diperlihatkan dari pelonjakan laba bersih yang diraup oleh masing-masing perseroan selama semester pertama 2011. Kenaikan laba bersih masing-masing perseroan, didorong oleh tingkat permintaan yang meningkat signifikan. Hal tersebut menggambarkan pertumbuhan ekonomi sejalan dengan pertumbuhan tingkat konsumsi masyarakat. Hal tersebut juga

menggambarkan bahwa *return* yang didapatkan juga mengalami pelonjakkan.

Selama ini perkembangan saham syariah di Indonesia sangat memuaskan terbukti saham-saham syariah mampu memberikan *return* yang memuaskan, bahkan di tahun 2011 berhasil diluncurkan indeks saham syariah Indonesia (ISSI). Hal tersebut dapat dijadikan gambaran bahwa keberadaan saham syariah semakin diakui di masyarakat Indonesia, diakuinya keberadaan saham syariah di masyarakat luas tersebut bukannya tanpa sebab namun memang saham syariah telah terbukti mampu memberikan *return* yang cukup memuaskan

Saham-saham sektor barang konsumsi yang ada pada Bursa Efek Indonesia baik saham syariah ataupun konvensional ternyata juga dipengaruhi oleh adanya krisis Eropa, bukan hanya pada sektor barang konsumsi saja, namun pada semua sektor juga dipengaruhi akan hal ini bahkan hampir semua negara juga memperoleh dampak risiko yang sama.

4.1.2 Perkembangan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi

A. PT Gudang Garam Tbk (GGRM)

PT. Gudang Garam Tbk. merupakan salah satu produsen rokok kretek terkemuka yang menguasai pangsa pasar terbesar di Indonesia, memproduksi lebih dari 70 miliar batang rokok pada

tahun 2001 dan dikenal sebagai produsen rokok kretek yang bermutu tinggi.

Kinerja GGRM pada tahun 2011 meningkat dibandingkan dengan tahun 2010. Tercatat hingga kuartal III-2011, laba bersih perseroan naik menjadi Rp3,79 triliun dari Rp3,01 triliun di tahun 2010. Begitu juga dengan operasional meningkat dari Rp4,25 triliun di tahun 2010 menjadi Rp5,23 triliun. Dari segi pendapatan perseroan berhasil mengantongi Rp30,57 triliun, meningkat dibandingkan dengan pendapatan tahun 2010 sebesar Rp27,53 miliar.

Untuk nilai ROE naik menjadi 16,16% dan ROA menjadi 10,94% (*quarter to quarter*), sebuah angka yang cukup tinggi untuk melakukan investasi. Sedangkan tingkat PER sendiri sebesar 29,22x, tidak terlalu mahal jika dibandingkan dengan saham-saham lainnya yang sejenis dengannya. (<http://www.vibiznews.com/column/stock/2012/01/20/top-performer-di-masingmasing-sektor-tahun-2011-part-2/> diakses tanggal 4 Maret 2012 pukul 09.30)

B. PT Indofood Tbk (INDF)

Pada awalnya perusahaan didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma berdasarkan Akta Pendirian No.228 tanggal 14 Agustus 1990 yang kemudian diubah dengan Akta No. 15

November 1990 dan yang diubah kembali dengan Akta No.171 tanggal 20 Juni 1991, semuanya dibuat dihadapan Benny Kristanto, SH, Notaris di Jakarta yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.C2-2915.HT.01.01Th.91 tanggal 12 Juli 1991, serta telah didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dibawah No.579, 580, dan 581 tanggal 5 Agustus 1991, dan diumumkan dalam berita Negara Republik Indonesia No.12 tanggal 11 Februari 1992. Tambahan No.661 Perseroan mengubah namanya yang semula PT Panganjaya Intikusuma menjadi PT Indofood Sukses Makmur, berdasarkan Rapat Umum Luar Biasa Para Pemegang Saham yang disampaikan dalam Akta Risalah No.51 tanggal 5 Februari 1994 yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH. ,Notaris di Jakarta. Perseroan adalah produsen mi instan yang meliputi pembuatan mi dan pembuatan bumbu mi instan serta pengelolaan gandum menjadi tepung terigu. Fasilitas produksi untuk produk mi instan terdiri dari 14 pabrik yang tersebar di pulau Jawa, Sumatra , Kalimantan, dan Sulawesi, sedangkan untuk bumbu mi instan terdiri dari 3 pabrik di pulau Jawa dan untuk pengolahan gandum terdiri dari 2 pabrik di Jakarta dan Surabaya yang didukung oleh 1pabrik kemasan karung tepung di Citereup. (<http://csepti.blogspot.com/2011/07/gambaran-umum-perusahaan-indofood.html> diakses tanggal 20 Februari 2012 pukul 09.15 WIB)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) di triwulan III-2011 hanya mampu meraih kenaikan laba bersih 3,4% menjadi Rp 2,32 triliun dari 2,25 triliun di tahun lalu pada periode yang sama. Laba tersebut stagnan karena kenaikan bahan baku. Naiknya harga-harag bahan baku yang digunakan perseroan membuat marjin laba kotornya turun. Namun, naiknya laba usaha menjadi Rp 5,18 triliun dari sebelumnya Rp 4,64 triliun cukup membantu INDF. Empat grup perseroan, Bogasari, Agribisnis dan distribusi mencatatkan pertumbuhan penjualan yang baik dan masingmasing memberika konstribusi sebesar 42%, 26%, 24%, dan 8% terhadap penjualan bersih konsolidasi yang tercatat Rp 33,77 triliun di sembilan bulan pertama tahun ini, tumbuh 19,3% dibandingkan dengan Rp 28,31 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. (<http://pasardana.com/indf-laba-bersih-stagnan/> diakses tanggal 20 Februari pukul 10.00 WIB)

4.1.3 Perkembangan saham syariah pada sektor industri barang konsumsi

A. PT Kalbe Farma (KLBF)

PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi farmasi , suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1966. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam bahan farmasi.

PT. Kalbe Farma Tbk (“Perseroan” atau “Kalbe”) didirikan pada tahun 1966, oleh 6 bersaudara, yaitu Khouw Lip Tjoen, Khouw Lip Hiang, Khouw Lip Swan, Boenjamin Setiawan, Maria Karmila, F. Bing Aryanto. PT Kalbe Farma telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Tanjung Priok Jakarta Utara. Kalbe memiliki 10 cabang di luar negeri yaitu: negara ASEAN (Singapura, Filipina, Malaysia, Thailand, Kambodia, Vietnam, Myanmar), Sri Lanka, Nigeria dan Afrika Selatan.

Didirikan pada 10 September 1966, PT Kalbe Farma Tbk. (“Perseroan” atau “Kalbe”) telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta Utara. Selama lebih dari 40 tahun sejarah Perseroan, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul dan menjangkau pasar internasional dalam rangka transformasi Kalbe menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan keuangan, keahlian riset dan pengembangan

serta produksi yang sulit ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

Grup Kalbe telah menangani portofolio merek yang handal dan beragam untuk produk obat resep, obat bebas, minuman energi dan nutrisi, yang dilengkapi dengan kekuatan bisnis usaha kemasan dan distribusi yang menjangkau lebih dari 1 juta outlet. Perseroan telah berhasil memposisikan merek-mereknya sebagai pemimpin di dalam masing-masing kategori terapi dan segmen industry, tidak hanya di Indonesia namun juga di berbagai pasar internasional, dengan produk-produk kesehatan dan obat-obatan yang telah senantiasa menjadi andalan keluarga seperti Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen dan Extra Joss. Lebih jauh, pembinaan dan pengembangan aliansi dengan mitra kerja internasional telah mendorong pengembangan usaha Kalbe di pasar internasional dan partisipasi dalam proyek-proyek riset dan pengembangan yang canggih serta memberi kontribusi dalam penemuan terbaru di dalam bidang kesehatan dan farmasi termasuk riset sel punca dan kanker. Pelaksanaan konsolidasi Grup pada tahun 2005 telah memperkuat kemampuan produksi, pemasaran dan keuangan Perseroan sehingga meningkatkan kapabilitas dalam rangka memperluas usaha Kalbe baik di tingkat lokal maupun internasional. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang sahamnya telah dicatat di bursa

efek dengan nilai kapitalisasi pasar di atas US\$ 1 miliar dan penjualan melebihi Rp 7 triliun. Posisi kas yang sangat baik saat ini juga memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe di masa mendatang.

KLBF juga berhasil memposisikan merek produknya menjadi brand leader pada masing-masing kategori terapi dan segmen industri di Indoensia serta luar negeri. Produk-produk andalan KLBF dalam industri ini meliputi Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen dan Extra Joss. Divisi-divisi di bawah KLBF meliputi Produk Kesehatan, Obat Resep, Distribusi dan Kemasan dan R&D. Kontribusi pendapatan KLBF 2007 bersumber dari Obat Bebas 15%, Nutrisi 22,8%, Minuman Energi sebesar 11,5% (total Produk Kesehatan 49,3% atau senilai Rp. 3,45 triliun). Dari Obat Resep sekitar 25,8% Rp. 1,806 triliun), sedangkan Distribusi 21,0%, Kemasan sebesar 3,9% (total 24,9% atau sebesar Rp. 1,74 triliun) Strategi yang dikembangkan oleh KLBF adalah mengakuisisi dan spin off unit usaha menjadi perusahaan mandiri dalam grupnya.

(<http://ekonomi.kompasiana.com/bisnis/2010/01/08/pt-kalbe-farma-tbk-transformasi-menuju-value-manager> diakses tangga 20 Februari 2012 pukul 08.00 WIB)

Kinerja saham perusahaan melonjak tajam sampai April 2006, yang ditunjukkan dengan nilai shareholder Market Value Added (MVA) terhadap equity Book Value (BV) hingga mencapai 472,20% kemudian mengalami penurunan di tahun-tahun berikutnya hingga mencapai 18,81% pada April 2008. Rata-rata return (annualized) saham perusahaan tercatat dengan nilai tertinggi sebesar 72,79% pada April 2004. Harga saham KLBF sampai Januari 2008 masih stabil pada kisaran Rp. 1000-1200/lembar namun seiring dengan memburuknya perekonomian global, saham KLBF terpuruk di bawah level Rp. 500. Harga saham KLBF mengalami penurunan drastis sekitar 70,56% lebih rendah dibandingkan IHSG yang turun sebesar 53,99% pada 2008. Saat ini PER KLBF sebesar 6,8 kali lebih kecil dari PER pesaingnya KAEF (14,28x) dan INAF (7,31x). (<http://ekonomi.kompasiana.com/bisnis/2010/01/08/pt-kalbe-farma-tbk-transformasi-menuju-value-manager> diakses tanggal 20 Februari 2012 pukul 08.00 WIB)

B. PT Unilever Tbk (UNVR)

Unilever Indonesia merupakan salah satu perusahaan terdepan untuk produk Home and Personal Care serta Foods & Ice Cream di Indonesia. Rangkaian Produk Unilever Indonesia mencakup brand-brand ternama yang disukai di dunia seperti

Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Walls, Blue Band, Royco, Bango, dan lain-lain.

Saham perseroan pertamakali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada akhir tahun 2009, saham perseroan menempati peringkat ketujuh kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Perseroan memiliki dua anak perusahaan : PT Anugrah Lever (dalam likuidasi), kepemilikan Perseroan sebesar 100% (sebelumnya adalah perusahaan patungan untuk pemasaran kecap) yang telah konsolidasi dan PT Technopia Lever, kepemilikan Perseroan sebesar 51%, bergerak di bidang distribusi ekspor, dan impor produk dengan merek Domestos Nomos.

Perusahaan multi nasional ini mengalami pertumbuhan yang konsisten dari tahun ke tahun. Dilihat bahwa sejak tahun 2006 hingga tahun 2010, laba bersih perusahaan mengalami kenaikan sebesar 96.69% atau naik 18.58% setiap tahunnya. Kenaikan tersebut dikarenakan naiknya permintaan pasar terhadap produk-produk mereka. Dengan aset sebesar Rp8701 miliar, PT Unilever mampu memberikan return on equity sebesar 83.72% pada tahun 2010. Dan nilai tersebut meningkat dari tahun sebelumnya. Dividen yang diberikan oleh UNVR adalah sebesar

Rp399 per lembarnya atau sebesar 89.8% dari EPSnya. Pertumbuhan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan menjadikan harga UNVR itu sendiri terus melonjak. (<http://www.vibiznews.com/news/stock/2011/07/06/saham-unvr-mandek-perusahaan-tetap-tumbuh/> diakses tanggal 9 Maret 2012 pukul 19.13 WIB)

4.1.4 Risk dan return saham syariah dan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi.

A. Risk dan return saham syariah pada sektor industri barang konsumsi

Return harian saham syariah pada sektor industri barang konsumsi pada tahun 2011 terlihat cukup fluktuatif terlihat bahwa grafik yang berada di bawah angka 0 (nol) menunjukkan bahwa saham tersebut mendapatkan *capital loss* atau mendapat selisih negatif dalam artian menderita kerugian. Sedangkan grafik yang berada di atas angka 0 (nol) menunjukkan bahwa saham tersebut mendapatkan *capital gain* atau selisih positif dalam artian mendapatkan keuntungan.

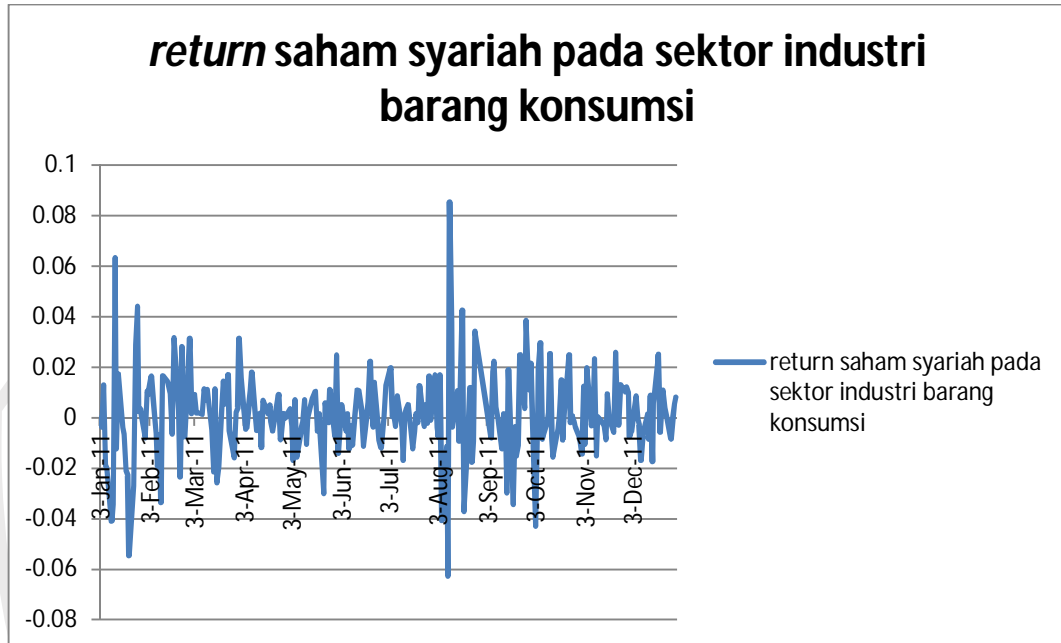
Sedangkan untuk *risk* pada saham syariah pada industri barang konsumsi ini berada di angka 0.022871916 angka tersebut didapatkan dari nilai standart deviasi dari *return* harian tersebut yang dapat mencerminkan nilai dari *risk*. Sedangkan nilai rata-rata *return*

saham syariah pada sektor industri barang konsumsi ini berada pada angka 0.00053920

Risk dan *return* yang terlihat pada saham syariah ini juga tidak terlepas dari jenis sampel yang digunakan di mana pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah berasal dari sektor industri barang konsumsi. Dimana untuk kategori saham syariah dari metode pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti berhasil di dapatkan sampel yang berasal dari industri farmasi serta industri yang memproduksi barang kebutuhan rumah tangga.

Pergerakan harga saham yang fluktuatif terlihat pada bulan Januari dan Agustus. Dimana pada bulan tersebut terjadi peningkatan *return* yang tinggi namun juga terjadi penurunan *return* yang tinggi. Dan untuk *return* tertinggi terjadi pada bulan Agustus begitu juga dengan *return* terendahnya juga terjadi pada bulan Agustus. Berikut digambarkan pergerakan *return* harian saham syariah pada sektor industri barang konsumsi untuk lebih jelas melihat pergerakan *return* hariannya.

Gambar 4.1 : Gambar Pergerakan *return* harian saham syariah pada sektor industri barang konsumsi



Sumber: Lampiran 8

B. Risk dan *return* saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi

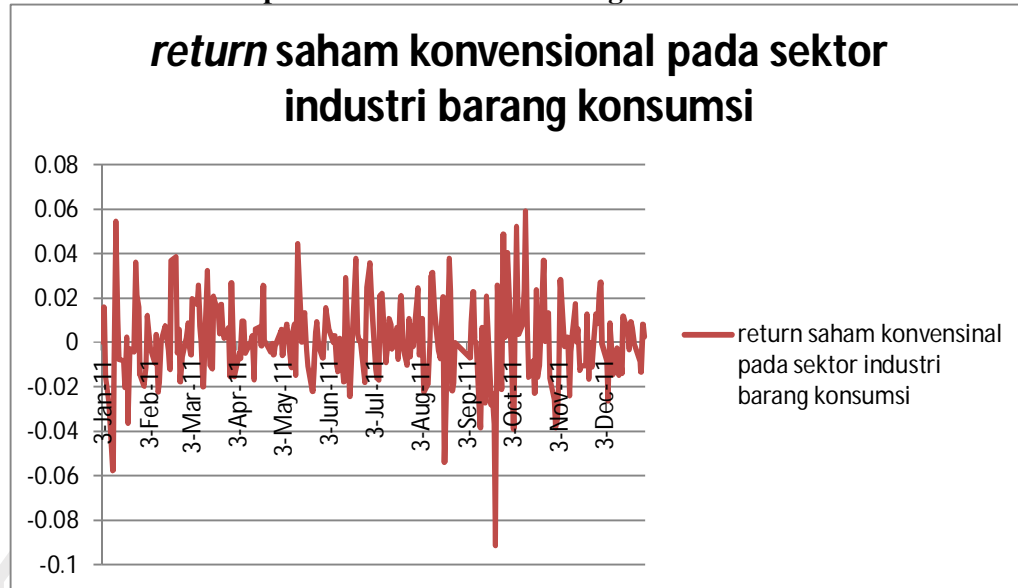
Return harian saham konvensional juga terlihat cukup fluktuatif, namun tidak sefluktuatif saham syariah karena *return* tertinggi dari saham konvensional masih lebih tinggi saham syariah, begitu juga dengan *return* terendahnya masih lebih rendah dari saham syariah. *Return* tertinggi terjadi pada bulan Oktober namun

return terendah terjadi pada bulan September. Sampel yang diambil untuk kategori saham konvensional ini juga sama berasal dari sektor industri barang konsumsi namun sampel tersebut berasal dari perusahaan rokok dan makanan.

Risk untuk saham konvensional pada industri barang konsumsi ini berada pada angka 0.023137701 nilai tersebut juga didapatkan dari standart deviasi dari nilai *return* harian sampel saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi tersebut. Dan untuk rata-rata *return* hariannya berada pada angka 0.00104360.

Untuk lebih memperjelas dari pemaparan di atas berikut akan digambarkan pergerakan *return* harian saham konvensional dari sektor industri barang konsumsi.

Gambar 4.2 : Gambar pergerakan *return* harian saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi



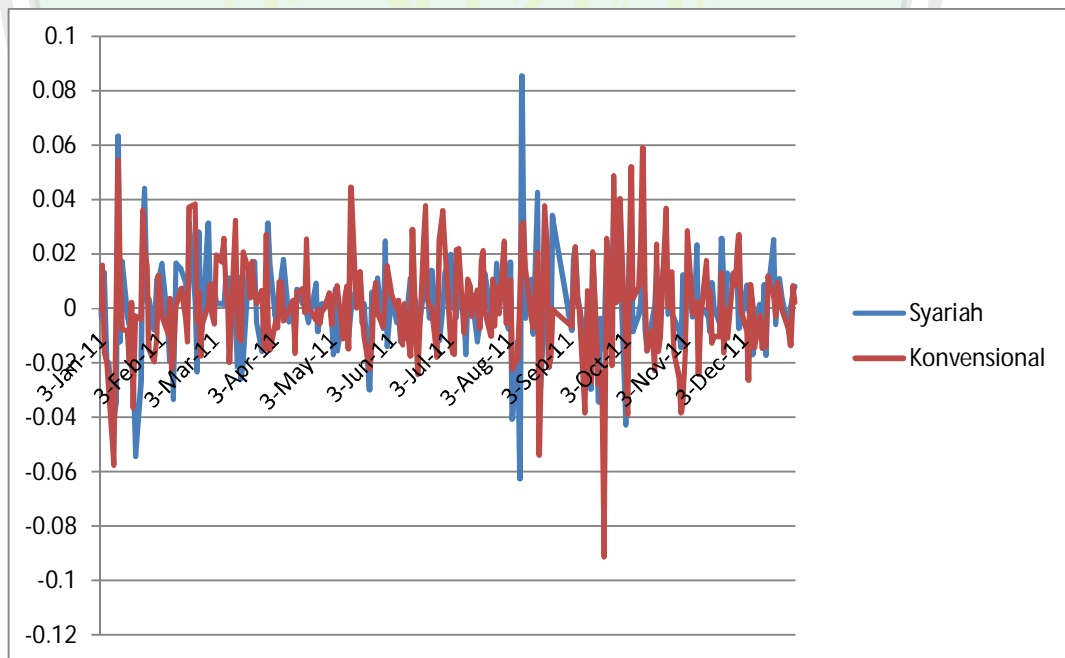
Sumber: Lampiran 9

C. *Risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi

Untuk lebih dapat melihat pergerakan *return* harian antara saham syariah dan konvensional pada sektor industri barang konsumsi, berikut digambarkan pergerakan *return* harian dari saham syariah dan konvensional pada sektor industri barang konsumsi. Dari gambar tersebut dapat dilihat secara jelas bahwa *return* tertinggi dihasilkan dari saham kategori syariah yakni pada tanggal 10 Agustus 2011 sebesar 0.08459 sedangkan *return* tertinggi yang didapatkan saham konvensional hanya sebesar 0.059206 yang terjadi pada tanggal 12 Oktober 2011 dan sebaliknya *return* terendah didapatkan oleh saham kategori konvensional yakni terjadi pada

tanggal 22 september 2011 sebesar -0.091365 sedangkan *return* terendah yang didapatkan oleh saham syariah hanya sebesar -0.06275 yang terjadi pada tanggal 9 Agustus 2011.

Gambar 4.3 : Gambar pergerakan *return* harian saham syariah dan konvensional pada sektor industri barang konsumsi

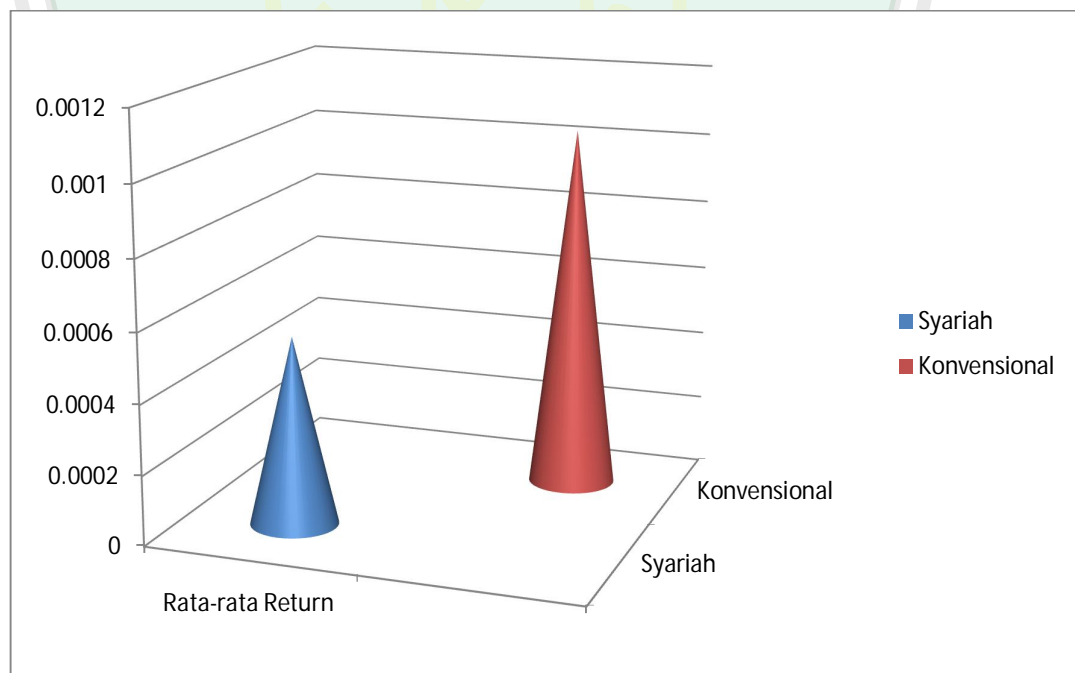


Sumber: Lampiran 8 dan 9

Meskipun nilai *return* tertinggi dihasilkan oleh saham jenis syariah, namun untuk nilai rata-rata *returnnya* saham konvensional lebih tinggi daripada saham syariah yaitu sebesar 0.00104360 sedangkan rata-rata *return* saham syariah hanya 0.00053920. begitu juga dengan *risk* kedua saham tersebut *risk* saham konvensional lebih tinggi daripada saham syariah yaitu 0.023 137701 sedangkan *risk* saham syariah hanya sebesar 0.022871916.

Untuk lebih jelasnya berikut akan digambarkan diagram *risk* antara saham syariah dan konvensional. Dan juga diagram rata-rata *return* untuk saham syariah dan juga konvensional.

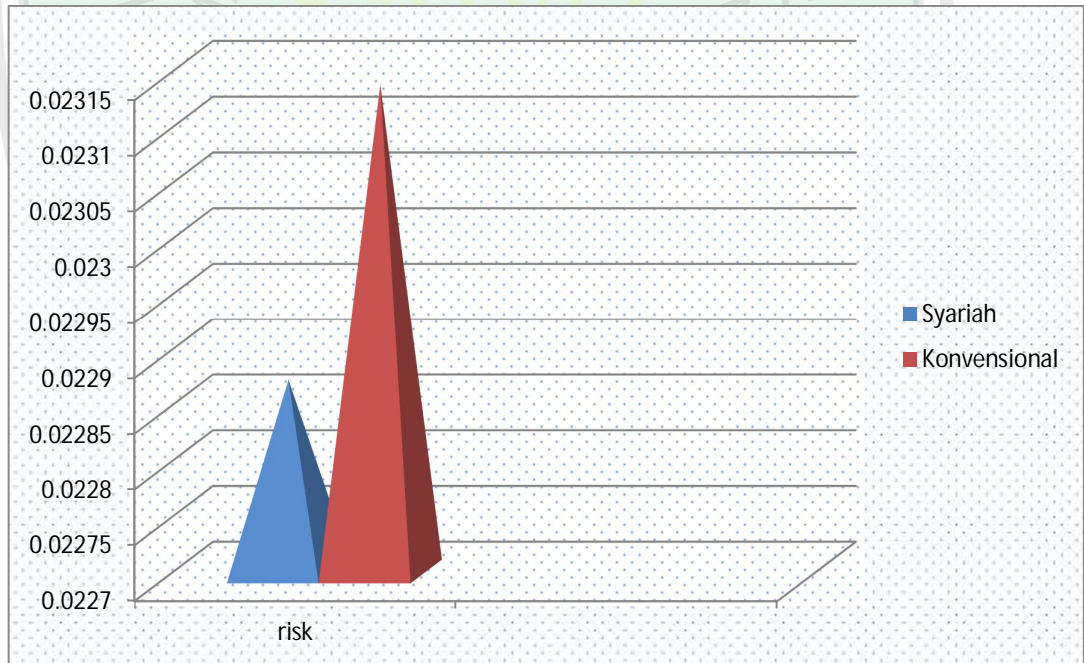
Gambar 4.4 : Gambar Rata-rata *return* saham syariah dan saham konvensional



Sumber: Lampiran 8 dan 9

Terlihat pada gambar di atas bahwa rata-rata *return* dari saham syariah lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata *return* saham konvensional

Gambar 4.5 : Gambar *risk* saham syariah dan saham konvensional



Sumber: Output SPP diolah

Terlihat pada gambar di atas bahwa *risk* untuk saham syariah berada di angka 0.022871916 dan terlihat lebih rendah jika

dibandingkan dengan *risk* saham konvensional yang berada pada angka 0.023137701.

4.1.5 Perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dengan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi

Untuk menguji ada tidaknya perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dengan saham konvensional maka kita harus memperoleh *risk* dan *return* saham-saham tersebut untuk itu diperlukan daftar harga saham harian selama periode penelitian yaitu selama satu tahun selama tahun 2011 dan juga besar deviden yang dibagikan pada tahun itu serta hari dibagikannya deviden tersebut. Sebelum menguji perbedaan antara *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional dimana dalam hal ini digunakan uji beda independent sample T-Test, maka di uji normalitas terlebih dahulu untuk mengetahui data tersebut terdistribusi normal ataukah tidak dalam hal ini digunakan Test Kolmogorov-Smirnov Dua Sampel. Digunakan yang dua sampel karena memang ada dua jenis sampel yaitu kategori syariah dan konvensional.

Frequencies

	JENIS SAHAM	N
RETURN	Saham Konvensional	492
	Saham Syariah	492
	Total	984

Test Statistics(a)

	RETURN
--	--------

									Lower	Upper
RETURN	Equal variances assumed	2.320	.128	.338	946	.736	.000504402	.001494348	-.002428218	.003437022
	Equal variances not assumed			.338	945.874	.736	.000504402	.001494348	-.002428219	.003437022

Sumber: Output SPSS (Data diolah)

Dari hasil output SPSS terlihat bahwa F hitung levene sebesar 2.320 maka F hitung > probabilitas 0.05 maka digunakan asumsi equal variances assumed. Dengan demikian analisis uji beda t-test harus menggunakan asumsi equal variances assumed. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai pada equal variances assumed adalah 0.338 dengan probabilitas signifikan (two tail) $0.736 > 0.05$ maka H_0 diterima

Maka dapat dilihat bahwa rata-rata *return* antara saham syariah dengan saham konvensional adalah sama secara signifikan. Dimana rata-rata *return* saham syariah = 0.00053920 sedangkan rata-rata *return* saham konvensional = 0.00104360

Untuk *risk* dapat dilihat dari standart deviasi dimana untuk standart deviasi saham syariah = 0.022871916 sedangkan standart deviasi saham konvensional = 0.023137701. Dan secara signifikan tidak terjadi perbedaan yaitu sama secara signifikan. Selanjutnya dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional.

4.2 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.1 *Risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi.

A. *Risk* dan *return* saham syariah pada sektor industri barang konsumsi

Risk dan *return* saham syariah pada sektor industri barang konsumsi ini lebih rendah jika dibandingkan dengan *risk* dan *return* saham konvensional, hal tersebut tidak terlepas dari sampel yang digunakan dimana untuk kategori saham syariah di dapatkan sampel dari perusahaan farmasi yaitu PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang bergerak dalam industri farmasi dan merupakan perusahaan farmasi terbesar di Asia tenggara yang memproduksi beraneka jenis obat-obatan serta PT Unilever Tbk (UNVR) yang bergerak dalam industri keperluan rumah tangga dan merupakan perusahaan consumer terbesar di Indonesia.

Kedua perusahaan ini memang merupakan perusahaan unggulan KLBF mempunyai sedikit pesaing karena memang cukup terbatas perusahaan yang bergerak dalam sektor farmasi, sedangkan UNVR merupakan perusahaan yang mampu menjadi *market leader* produk-produk dari perusahaan ini sangat dikenal di masyarakat.

Pergerakan harga saham harian dari sampel saham syariah ini sebenarnya cukup fluktuatif, namun harga saham di pasaran sampel dari saham syariah ini tidak setinggi dari harga saham konvensional.

Pada sampel saham konvensional kisaran harga sahamnya ada yang bisa mencapai kisaran Rp 50,000 namun di saham syariah hanya mampu berada di kisaran belasan ribu. Dan salah satu sampel yang lain bahkan hanya mampu di kisaran angka Rp 3,000. Hal inilah yang menyebabkan *return* saham syariah lebih rendah daripada *return* saham konvensional. Karena harga saham tentu saja akan berpengaruh pada *returnnya*. Karena dalam rumus yang digunakan untuk menghitung *return* digunakan harga saham. (Sumber: Lampiran 8 dan 9)

Selain itu di lihat dari perolehan laba bersih di semester pertama tahun 2011 memang perolehan laba bersih perusahaan yang dijadikan sampel dalam saham jenis syariah tidak sebesar yang diperoleh saham konvensional, begitu juga dengan pertumbuhan laba bersihnya sampel saham syariah masih di bawah saham konvensional. Berikut ditampilkan tabel perolehan laba bersih serta pertumbuhannya.

Tabel 4.1 : Tabel perolehan laba bersih dan pertumbuhan perusahaan sampel

Perusahaan	Laba Bersih	Pertumbuhan
INDF	Rp 2,55 Triliun	42,17%
GGRM	Rp 3,16 Triliun	25,40%
KLBF	Rp 675 Miliar	18,00%
UNVR	Rp 2,07 Miliar	16,90%

Sumber : <http://www.vibiznews.com/column/stock/2011/08/26/outlook-sektor-keuangan-dan-barang-konsumsi-semester-ii-2011> (Data diolah)

Laba bersih suatu perusahaan tentu saja berkaitan dengan *risk* dan *return* dari saham perusahaan tersebut. Karena tingkat keuntungan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *risk* saham suatu perusahaan. Biasanya laba bersih suatu perusahaan sering menjadi salah satu pertimbangan investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Karena nantinya akan berpengaruh pada harga saham di pasaran dan pada deviden yang dibagikan di akhir tahun.

Deviden dari perusahaan sampel saham syariah pada sektor industri barang konsumsi ini juga lebih rendah dari deviden sampel saham konvensional tentu saja hal ini akan berpengaruh pada *return*. Karena *return* yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *return* harian selama satu tahun dalam dalam satu tahun itu terdapat satu kali pembagian deviden, oleh karena itu deviden juga berpengaruh kepada *return* saham dalam penelitian ini.

Peningkatan *return* tertinggi terjadi pada bulan Agustus hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan tingkat inflasi di bulan yang sama. Tercatat tingkat inflasi di bulan Juli 2011 sebesar 4,61% sedangkan bulan Agustus tercatat naik menjadi sebesar 4,79% dan di bulan September turun lagi tercatat sebesar 4,61% sama dengan bulan Juli (sumber www.bi.go.id). Memang salah satu yang mempengaruhi harga saham dalam bukunya suad husnan adalah

tingkat inflasi tentu saja perubahan harga saham ini juga akan berpengaruh kepada *risk* dan *return* dari saham itu sendiri.

B. *Risk* dan *return* saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi.

Sedangkan dalam saham jenis konvensional juga terdapat dua sampel saham yang berasal dari sektor industri barang konsumsi yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Indofood (INDF). PT Gudang Garam Tbk (GGRM) merupakan perusahaan dalam subsektor rokok. Sedangkan PT Indofood Tbk (INDF) merupakan salah satu perusahaan olahan makanan yang ada di Indonesia kedua perusahaan ini telah mampu mengekspor hasil produksinya ke mancanegara.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwasannya harga saham dari saham konvensional lebih tinggi jika dibandingkan dengan harga saham dari sampel saham syariah. Tentu saja ini membuat *return* saham konvensional lebih tinggi jika dibandingkan dengan *return* saham syariah.

Selain itu juga telah dijelaskan sebelumnya bahwa laba bersih perusahaan yang dijadikan sampel untuk kategori saham konvensional ini lebih tinggi daripada saham syariah. Hal inilah juga yang menjadikan rata-rata *return* harian saham konvensional jadi lebih tinggi dari rata-rata *return* saham syariah. Sedangkan untuk

risk jenis saham konvensional ini juga lebih tinggi karena sebagian dari hasil produksi perusahaan ini di ekspor ke luar negeri.

Dalam wartatv disebutkan bahwa akibat adanya krisis Eropa dan Amerika di tahun 2011 tentu saja berpengaruh pada perusahaan yang melakukan ekspansi ke luar negeri hal ini berpengaruh akibat perubahan kurs mata uang dan hal itu merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *risk* saham suatu perusahaan. Dan oleh sebab itu *risk* dari saham jenis konvensional ini lebih tinggi dibandingkan dengan *risk* dari saham konvensional. (http://www.wartatv.com/index.php?view=video&id=8431:dampak-krisis-eropa-bagi-indonesia&option=com_jomtube&Itemid=105 diakses tanggal 4 Maret 2012 pukul 10.00 WIB)

C. *Risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi.

Menurut teori yang ada di dalam buku M.Samsul menyatakan bahwa semakin tinggi risiko atau *risk* maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan. Dari teori di atas dapat membenarkan hasil dari pembahasan sebelumnya yang menyatakan *risk* dan *return* saham konvensional lebih tinggi daripada *risk* dan *return* saham syariah.

Meskipun nilai dari rata-rata *return* saham konvensional lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai rata-rata *return* saham syariah

namun *return* harian tertinggi antara kedua jenis saham tersebut masih lebih tinggi dari saham syariah yang terjadi pada tanggal 10 Agustus 2011.

Dalam firman Allah SWT QS An Najm ayat 39

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

Artinya : dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya, (QS 53;39)

Dalam ayat di atas dijelaskan bahwa apa yang akan kita peroleh sesuai dengan apa yang kita usahakan, apabila kita berusaha dengan mempertaruhkan *risk* yang tinggi maka harapan untuk memperoleh *return* yang tinggi juga semakin besar. Begitu juga sebaliknya jika kita usaha kita tidak maksimal dan *return* yang kita dapatkan kecil maka kemungkinan *risk* yang kita tanggung juga kecil.

Di dalam Islam sendiri juga mengajarkan kepada umatnya untuk mencari keuntungan berupa karunia Allah SWT di jalan yang benar. Majelis ulama fiqih yang terikat dalam organisasi muktamar Islam yang diadakan dalam pertemuan ke lima di Kuwait pada tanggal 1-6 Jumadil Ula 1409 H, bertepatan dengan 10-15 Desember 1988 telah melakukan diskusi tentang pembatasan keuntungan para pedagang. Mereka membuat ketetapan sebagai berikut: *Pertama*, Hukum asal yang diakui oleh nash dan kaidah-kaidah syariat adalah

membiarkan umat bebas dalam jual beli mereka. *Kedua*, Tidak ada standarisasi keuntungan tertentu yang mengikat para pedagang dalam melakukan berbagai transaksi jual beli mereka. *Ketiga*, berlimpah dalil-dalil dalam ajaran syariat Islam yang mewajibkan segala bentuk aktivitas dibebaskan dari hal-hal yang diharamkan atau bersentuhan dengan hal-hal haram. *Keempat*, pemerintah tidak boleh ikut campur menentukan standarisasi harga kecuali kalau melihat adanya ketidakberesan di pasar dan ketidak beresan harga karena berbagai faktor yang dibuat-buat. (Abdullah Al-Muslih dan Shalah Ash-Shawi 2004:84-85)

Dari penjelasan di atas dapat menjelaskan bahwa *risk* dan *return* memang ditentukan oleh mekanisme pasar bahkan pemerintah juga dilarang ikut campur dalam hal ini kecuali memang ada hal-hal ketidakberesan yang mengharuskan pemerintah ikut campur tangan. Saham konvensional memperoleh tingkat *return* yang tinggi karena memang kinerja saham tersebut baik. Sedangkan *risk* yang ada pada saham konvensional juga tinggi dibandingkan dengan *risk* saham syariah karena memang keadaan pasar yang membuat *risk* saham konvensional lebih tinggi.

4.2.2 Perbedaan *Risk* dan *Return* saham syariah dengan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi.

Melalui uji T-Test Independent dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 0.05 diperoleh hasil nilai signifikan sebesar $0.736 >$

0.05. Hal tersebut menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Wati Qori Perdana (2008) yang menyatakan tidak ada perbedaan secara signifikan antara reksadana syariah dengan reksadana konvensional. Serta hasil penelitian dari Ade Ali Nurdin (2009) dengan menggunakan uji T tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara reksadana syariah dengan reksadana konvensional. Dan juga sejalan dengan hasil penelitian Johan, Tri Mahardi (2011) yang menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap risiko saham LQ 45 dengan JII dan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham LQ 45 dan JII.

Karena memang saham yang dijadikan sampel berasal dari sektor yang sama meskipun dari sub sektor yang berbeda yaitu sama-sama berasal dari sektor industri barang konsumsi maka saham-saham tersebut juga memiliki karakteristik yang sama sehingga tidak ada perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional.

Selain itu jenis saham syariah atau konvensional bukan merupakan faktor yang mempengaruhi risiko maka tidak ada perbedaan yang signifikan diantara keduanya. Sejalan dengan teori yang berasal yang menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi risiko diantaranya adalah perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing,

kebijakan pemerintah untuk risiko sistematis. Dan untuk risiko tidak sistematis diantaranya adalah struktur modal, struktur asset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan. (Abdul Halim 2005: 43-44)

Meskipun tidak ada perbedaan secara signifikan, namun sebagai investor muslim alangkah baiknya jika menginvestasikan dananya pada investasi yang sesuai syariat agama sesuai dengan firman Allah QS Ad Dhukan ayat 57.

فَضْلًا مِّن رَّبِّكَ ذَٰلِكَ هُوَ الْفَوْزُ الْعَظِيمُ

Artinya : Sebagai karunia dari Tuhanmu yang demikian itu adalah keberuntungan yang besar (QS 44:57)

Dalam ayat tersebut dijelaskan kita akan memperoleh keberuntungan yang besar sebagai bentuk karunia Allah. Jadi meskipun *return* antara saham syariah dan konvensional sama namun kita tetap akan memperoleh *return* atau keberuntungan yang lebih jika kita menjalankan investasi yang sesuai syariat agama guna memperoleh karuni dari Allah SWT.