

Perbandingan Return dan Risiko Investasi pada Saham Syariah dan Emas

Sisca Debyola Widuhung

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Al Azhar Indonesia, Jl. Sisingamangaraja, Jakarta, 12110

Penulis untuk korespondensi/E-mail: sisca.debyola@uai.ac.id

Abstrak – Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor perlu melakukan analisa terhadap return dan risiko dari investasi yang akan dilakukan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk membandingkan return dan risiko investasi pada saham syariah dan emas. Periode penelitian dari Januari 2004 sampai Desember 2013. Data yang digunakan merupakan data historis harga saham ANTM, UNTR, UNVR, dan harga emas. Analisis data menggunakan uji-t (independent sample t-test). Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa berinvestasi dalam emas lebih menguntungkan dibandingkan dengan berinvestsasi dalam saham syariah karena return emas lebih tinggi dari saham syariah dan risiko emas lebih rendah dari saham syariah.

Abstract – Before deciding to invest, investors should conduct an analysis of the returns and risks of the investment that he will make. Therefore, this study is to determine the differences of return and risk between real gold investment on sharia stocks during the period January 2004 to December 2013. The Author used stock prices historical data of ANTM, UNTR, UNVR, and the price of real gold in doing this study. T-test (independent sample t-test) also been used as data analysis. The results of this study proved that investing in real gold instrument is considered more profitable than investing in sharia stocks, because the real gold return is higher than the sharia stocks return and the real gold risk is lower than the sharia stocks risk.

Keywords – Investment, real gold, sharia stocks

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era saat ini masyarakat cerdas dalam mengelola keuangan dan pendapatan mereka agar dapat memenuhi segala kebutuhannya, baik kebutuhan jangka pendek seperti kebutuhan primer maupun kebutuhan jangka panjang. Hal inilah yang menjadikan gaya pengelolaan keuangan masyarakat berubah dari menabung menjadi berinvestasi.

Salah satu bentuk investasi adalah dengan membeli emas. Emas merupakan investasi dalam bentuk aktiva rill (*real asset*). Investasi emas telah dikenal oleh manusia sejak tahun 5000 SM. Investasi emas dinilai cenderung stabil dan sangat mudah di likuidasi apabila dibutuhkan sewaktu-waktu. Terdapat tiga jenis emas yang dapat digunakan untuk investasi, yaitu emas perhiasan, emas dalam bentuk koin, dan emas batangan.

Masing-masing jenis emas tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan tersendiri.

Bentuk investasi yang modern saat ini adalah investasi dalam bentuk saham (*stock*). Saham termasuk investasi dalam bentuk *financial assets* yang sedang berkembang di Indonesia. Saham diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan terdapat 459 emiten yang telah menerbitkan saham di bursa. Saat ini terdapat saham yang dikategorikan sebagai saham syariah, yaitu saham yang diterbitkan oleh emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.

1.2 Perumusan Masalah

Penelitian ilmiah mengenai perbandingan investasi pada emas dan saham di Indonesia masih jarang ditemukan, khususnya pada saham syariah. Adapun informasi mengenai perbandingan investasi pada emas dan saham dapat diakses dengan mudah pada situs-situs internet. Namun pada masing-masing

situs memiliki kesimpulan yang berbeda-beda. Pada situs yang menawarkan pembelian emas (seperti situs emas24.com) memberikan kesimpulan bahwa investasi dalam emas lebih menguntungkan dibandingkan investasi pada saham. Sebaliknya, pada situs yang menawarkan trading sekuritas (seperti situs juruscu.com dan portalreksadana.com) memberikan kesimpulan bahwa investasi pada saham lebih menguntungkan dibandingkan investasi pada emas.

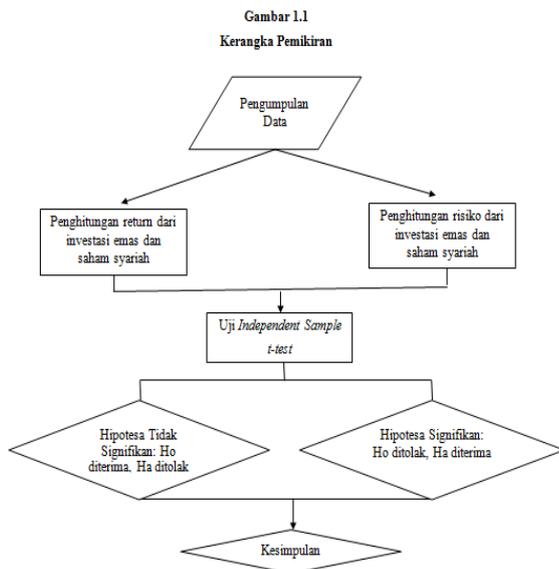
Bagi masyarakat awam, tentunya perbedaan kesimpulan di atas akan membuat mereka bingung dalam memilih instrumen investasi yang tepat. Oleh karena itu, penelitian ini akan mengangkat judul “Perbandingan Return dan Risiko Investasi Pada Saham Syariah dan Emas”. Dengan harapan hasil penelitian ini akan berguna bagi masyarakat luas yang hendak berinvestasi.

Dari paparan diatas memberikan suatu gambaran mengenai masalah yang hendak ditelaah dalam penelitian ini:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham syariah dibandingkan dengan *return* emas?
2. Apakah terdapat perbedaan risiko saham syariah dibandingkan dengan risiko emas?
3. Manakah investasi yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) lebih tinggi?
4. Manakah investasi yang memberikan tingkat risiko (*risk*) lebih rendah?

1.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dijelaskan secara singkat pada Gambar 1.1 dibawah ini.



1.4 Hipotesis

Sesuai dengan permasalahan penelitian, dan pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini, sebagai jawaban sementara yang diajukan adalah:

Hipotesis 1

H₀: Varians populasi *return* saham syariah dan emas adalah sama.

H_a: Varians populasi *return* saham syariah dan emas adalah berbeda.

Hipotesis 2

H₀: Rata-rata *return* saham syariah dan emas adalah sama.

H_a: Rata-rata *return* saham syariah dan emas adalah berbeda.

Hipotesis 3

H₀: Varians populasi risiko saham syariah dan emas adalah sama.

H_a: Varians populasi risiko saham syariah dan emas adalah berbeda.

Hipotesis 4

H₀: Rata-rata risiko saham syariah dan emas adalah sama.

H_a: Rata-rata risiko saham syariah dan emas adalah berbeda.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Saham Syariah

Dalam ajaran Islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang masuk dalam kegiatan muamalah. Kegiatan muamalah ialah suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia.

Dalam bidang pasar modal di Indonesia, pengaturan prinsip syariah pada pasar modal diatur oleh fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN). Pengaturan penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal terdapat pada fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003. Disebutkan dalam fatwa tersebut bahwa yang tergolong jenis efek syariah yang diperjualbelikan pada pasar modal mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk PT terbatas pada modal yang disetorkan. Apabila suatu perusahaan hanya

mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak. Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak *preemptive* (Jogiyanto, 2003). Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Perkembangan instrument syariah di Indonesia sudah terjadi sejak tahun 1997. Berawal dari munculnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Pada tanggal 3 Juli 2000 PT Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi PT Bursa Efek Indonesia) bersama PT Dana Reksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII). JII merupakan indeks yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan hukum syariah. Dari saham-saham syariah yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES), JII memilih 30 saham syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam & LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

1. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.
2. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

2.2 Emas

Emas merupakan logam yang mempunyai nilai yang sangat tinggi di semua kebudayaan di dunia, bahkan dalam bentuk mentahnya sekalipun. Emas sering disebut dengan istilah "Barometer of fear". Pada saat orang-orang cemas dengan situasi perekonomian, mereka cenderung untuk membeli

emas untuk melindungi nilai kekayaan mereka. Dua macam situasi ekonomi yang sering membuat orang cemas adalah inflasi dan deflasi. Emas telah terbukti sebagai sarana penyimpanan kekayaan yang tahan baik terhadap inflasi maupun deflasi.

Emas memiliki supply yang terbatas dan tidak mudah didapat, sementara permintaan terhadap emas tidak pernah berkurang, akibatnya harga emas cenderung mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Pada kenyataan sehari-hari, harga emas tidak hanya tergantung kepada situasi permintaan dan penawaran, atau *supply and demand*. Harga emas juga dipengaruhi oleh situasi perekonomian secara keseluruhan.

Berikut ini beberapa situasi ekonomi yang dapat mendorong naiknya harga emas (Kurniawan, 2011: 207) :

1. Kepanikan finansial secara global
2. Angka inflasi naik tidak terkendali
3. Kejadian politik besar yang mempengaruhi
4. Kurs dollar menguat
5. Kenaikan harga minyak dan harga komoditas pada umumnya
6. Naiknya permintaan emas sebagai cadangan devisa Negara
7. Naiknya konsumsi emas dunia dan permintaan emas di pasar lokal

Ketika permintaan emas di pasar lokal maupun dunia naik, maka akan mendorong naik harga emas. Jumlah cadangan emas di perut bumi bertambah seiring pertambahan jumlah populasi manusia, yaitu sekitar 1,5 persen per tahun. Jadi emas selalu cukup, namun selalu langka. Penambangan dan pengolahan emas terbatas, sehingga emas tetap saja langka.

Saat ini setidaknya ada tiga jenis emas yang biasa diperdagangkan. Masing-masing jenis tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan tersendiri. Namun dalam kerangka investasi, tentu kita akan memilih jenis emas yang memberikan keuntungan yang paling besar.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Pengumpulan dan Jenis Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah harga emas dan harga saham yang konsisten masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode Januari 2004 – Desember 2013. Data-data tersebut didapatkan dari:

1. Data harga emas harian dalam satuan mata uang dolar Amerika per troyounce (oz) diperoleh dari www.kitco.com
2. Data harga saham syariah harian dalam satuan rupiah per lembar saham diperoleh dari www.finance.yahoo.com. Saham syariah yang menjadi sample dalam penelitian ini adalah saham Aneka Tambang (ANTM), United Tractors (UNTR), dan Unilever Indonesia (UNVR).

3.2 Definisi Operasional

Variabel dan pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return, yang dihitung dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

- Ri = Return
- Pt = Harga saat ini
- Pt-1 = Harga kemarin

2. Risiko, yang dihitung dengan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \dots \dots \dots (3.2)$$

Keterangan :

- σ = Standar deviasi
- σ^2 = Varians

3. Pengujian pada penelitian ini menggunakan uji-t (*independent sample t-test*) yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *return* dan risiko dalam berinvestasi pada saham syariah dan emas. Selain itu, untuk mengetahui investasi mana yang memiliki return lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah.

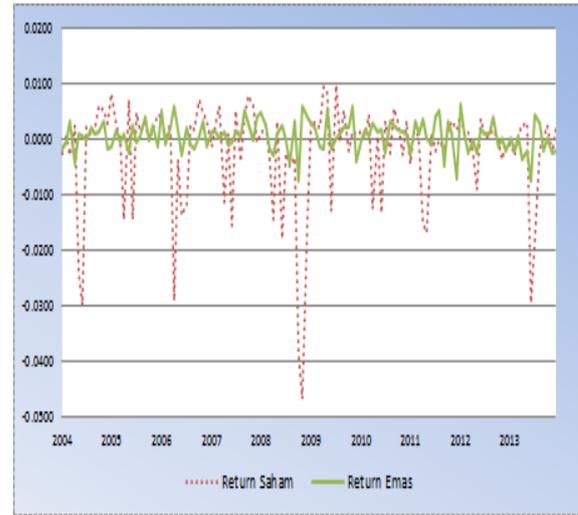
IV. PEMBAHASAN

4.1 Tingkat Pengembalian (Return) Pada Saham Syariah dan Emas

Tingkat pengembalian (*return*) merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi. Gambar 4.1 menunjukkan perbandingan tingkat pengembalian (*return*) bulanan pada saham syariah dan emas. Tingkat pengembalian (*return*) pada saham syariah pada penelitian ini adalah rata-rata tingkat pengembalian (*return*) dari saham Aneka Tambang

(ANTM), United Tractors (UNTR), dan Unilever Indonesia (UNVR).

Gambar 4.1 Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*) Pada Saham Syariah dan Emas



Sumber: Data diolah

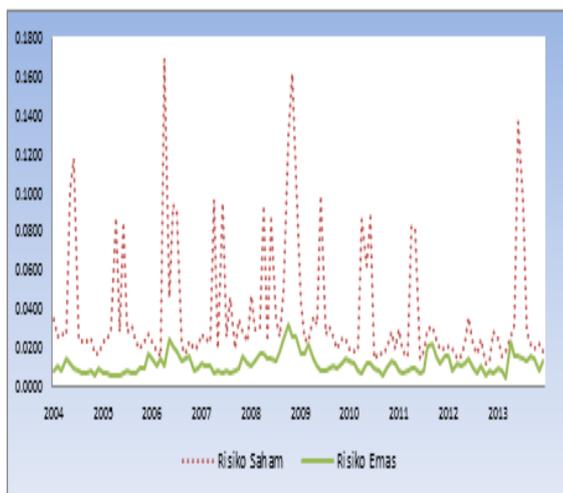
Selama periode penelitian tahun 2004 - 2013, tingkat pengembalian (*return*) rata-rata saham syariah sebesar - 0,0023 (*loss*). *Return* saham tertinggi terjadi pada April 2009 yaitu sebesar 0,0093 atau mendekati 1 persen. *Return* saham terendah terjadi pada November 2008, yaitu sebesar - 4,67 persen (*loss*). Adapun rincian *return* bulanan saham syariah selama periode 2004 – 2013, dapat dilihat pada Gambar 4.1 diatas.

Selama periode penelitian, tingkat pengembalian (*return*) rata-rata emas sebesar 0,0005. Berdasarkan Gambar 4.1, *return* emas tertinggi terjadi pada Januari 2012 yaitu sebesar 0,0063. *Return* emas terendah terjadi pada Oktober 2008, yaitu sebesar - 0,0078 (*loss*). Adapun rincian *return* bulanan emas selama periode 2004 – 2013, dapat dilihat pada Gambar 4.1 diatas.

4.2 Tingkat Risiko (Risk) Pada Saham Syariah dan Emas

Tingkat risiko (*risk*) yang diukur dengan standar deviasi merupakan faktor pertimbangan selanjutnya dalam berinvestasi. Gambar 4.2 menunjukkan perbandingan tingkat risiko (*risk*) bulanan pada saham syariah dan emas. Tingkat risiko (*risk*) pada saham syariah pada penelitian ini adalah rata-rata standar deviasi dari saham Aneka Tambang (ANTM), United Tractors (UNTR), dan Unilever Indonesia (UNVR).

Gambar 4.2 Perbandingan Tingkat Risiko (*Risk*) Pada Saham Syariah dan Emas



Sumber: Data diolah

Selama periode penelitian tahun 2004 - 2013, tingkat risiko (*risk*) rata-rata saham syariah sebesar 3,86 persen. Risiko saham tertinggi terjadi pada April 2006 yaitu sebesar 16,90 persen. Risiko saham terendah terjadi pada Oktober 2012, yaitu sebesar 1,22 persen. Adapun rincian risiko bulanan saham syariah selama periode 2004 – 2013, dapat dilihat pada Gambar 4.2 diatas.

Selama periode penelitian, tingkat risiko (*risk*) rata-rata emas sebesar 1,18 persen. Berdasarkan Gambar 4.1, risiko emas tertinggi terjadi pada Oktober 2008 yaitu sebesar 3,19 persen. Risiko emas terendah terjadi pada Maret 2013, yaitu sebesar 0,0043. Adapun rincian risiko bulanan emas selama periode 2004 – 2013, dapat dilihat pada Gambar 4.2 diatas.

4.3 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian pada penelitian ini menggunakan uji-t (*independent sample t-test*) yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *return* dan risiko dalam berinvestasi pada saham syariah dan emas. Berikut adalah hasil yang diperoleh.

Tabel 4.1 Hasil Uji *Independent Sample t-test*

	Investasi	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return	Saham	120	-,002327	,0095153	,0008686
	Emas	120	,000473	,0027884	,0002545
Risk	Saham	120	,038625	,0326625	,0029817
	Emas	120	,011822	,0050115	,0004575

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil pengujian dengan *independent sample t-test* menunjukkan nilai *mean* tingkat pengembalian (*return*) saham syariah sebesar - 0,002327 (*loss*), sedangkan nilai *mean* tingkat pengembalian (*return*) emas sebesar 0,000473. Berdasarkan hasil tersebut, maka tingkat pengembalian (*return*) rata-rata emas lebih besar dibandingkan tingkat pengembalian (*return*) rata-rata saham syariah. Perbedaan tingkat pengembalian (*return*) keduanya adalah sebesar 0,0018. Investor tentu akan lebih menyukai investasi yang memberikan *return* yang lebih besar karena akan meningkatkan nilai investasinya.

Hasil pengujian dengan *independent sample t-test* menunjukkan nilai *mean* tingkat risiko (*risk*) saham syariah sebesar 0,038625 atau 3,86 persen sedangkan nilai *mean* tingkat risiko (*risk*) emas sebesar 0,011822 atau 1,18 persen. Berdasarkan hasil tersebut, maka tingkat risiko (*risk*) rata-rata emas lebih rendah dibandingkan tingkat risiko (*risk*) rata-rata saham syariah. Perbedaan tingkat risiko (*risk*) keduanya adalah sebesar 0,0268 atau 2,68 persen. Investor tentu akan lebih menyukai investasi yang memberikan risiko yang lebih rendah karena akan terhindar dari kerugian investasi.

Tabel 4.2 *Independent Samples Test*

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Return	Equal variances assumed	44,171	,000	-3,094	238	,002	-,0028008	,0009051	-,0045840	-,0010177
	Equal variances not assumed			-3,094	139,289	,002	-,0028008	,0009051	-,0045904	-,0010112
Risk	Equal variances assumed	93,880	,000	8,885	238	,000	,0268033	,0030166	,0208608	,0327459
	Equal variances not assumed			8,885	124,600	,000	,0268033	,0030166	,0208330	,0327737

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, nilai F hitung *Levene's Test* untuk *return* dengan *Equal variance assumed* adalah 44,171 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas < 0,05, maka Ho ditolak atau kedua varians benar-benar berbeda. Perbedaan yang nyata dari kedua varians membuat penggunaan varians untuk membandingkan rata-rata populasi dengan t test sebaiknya menggunakan dasar *Equal variance not assumed*.

Nilai t hitung untuk *return* dengan *Equal variance not assumed* adalah -3,094 dengan probabilitas 0,002. Untuk uji dua sisi, probabilitas menjadi $0,002/2 = 0,001$. Oleh karena $0,001 < 0,025$, maka H_0 ditolak. Rata-rata *return* saham benar-benar berbeda dengan rata-rata *return* emas. Jika dilihat dari rata-rata kedua investasi, *return* emas lebih tinggi dari *return* saham.

Berdasarkan output terlihat *mean difference* untuk *return* adalah sebesar -0,0028008 diperoleh dari (-0,002327 - 0,000473). Oleh karena F test pada bahasan sebelumnya didapat bahwa uji perbedaan rata-rata dilakukan dengan *Equal variance not assumed*, maka 95% *Confidence Interval of Means* dilakukan dengan *Equal variance not assumed* juga. Perbedaan rata-rata bagian bawah (*lower*) adalah -0,0045904 sedangkan perbedaan rata-rata bagian atas (*upper*) adalah -0,0010112. Hal ini berarti perbedaan *return* saham syariah dan emas berkisar antara -0,0045904 sampai -0,0010112, dengan perbedaan rata-rata adalah -0,0028008.

Terlihat bahwa nilai F hitung *Levene's Test* untuk risiko dengan *Equal variance assumed* adalah 93,880 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau kedua varians benar-benar berbeda. Perbedaan yang nyata dari kedua varians membuat penggunaan varians untuk membandingkan rata-rata populasi dengan t test sebaiknya menggunakan dasar *Equal variance not assumed*.

Nilai t hitung untuk risiko dengan *Equal variance not assumed* adalah 8,885 dengan probabilitas 0,000. Untuk uji dua sisi, probabilitas menjadi $0,000/2 = 0,000$. Oleh karena $0,000 < 0,025$, maka H_0 ditolak. Rata-rata risiko saham benar-benar berbeda dengan rata-rata risiko emas. Jika dilihat dari rata-rata kedua investasi, risiko emas lebih rendah dari risiko saham.

Berdasarkan output terlihat *mean difference* untuk risiko adalah sebesar 0,0268033 atau 2,68033 persen diperoleh dari (0,038625 - 0,011822). Oleh karena F test pada bahasan sebelumnya didapat bahwa uji perbedaan rata-rata dilakukan dengan *Equal variance not assumed*, maka 95% *Confidence Interval of Means* dilakukan dengan *Equal variance not assumed* juga. Perbedaan rata-rata bagian bawah (*lower*) adalah 0,0208330 sedangkan perbedaan rata-rata bagian atas (*upper*) adalah 0,0327737. Hal ini berarti perbedaan *return* saham syariah dan emas berkisar antara 0,0208330

sampai 0,0327737, dengan perbedaan rata-rata adalah 0,0268033 atau 2,68033 persen.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji *independent sample t-test* menunjukkan bahwa persentase tingkat pengembalian (*return*) emas dalam sepuluh tahun terakhir lebih tinggi dari persentase tingkat pengembalian (*return*) saham syariah. Hal ini sesuai dengan harapan investor yang mengharapkan *return* yang lebih tinggi. Begitupun dengan tingkat risiko (*risk*) emas dalam sepuluh tahun terakhir lebih rendah dari persentase tingkat risiko (*risk*) saham syariah. Hal ini pun sesuai dengan harapan investor yang mengharapkan risiko yang lebih rendah.

Saham syariah memiliki risiko yang lebih tinggi dikarenakan cukup banyak investor yang bermain dalam bursa saham, aksi spekulasi dari investor yang mencari keuntungan dari margin pasar karena spekulasi dalam pasar modal syariah masih memungkinkan terjadi, dan banyaknya rumor atau isu yang beredar dalam bursa menyebabkan harga dari saham cukup berfluktuatif. Kesimpulan ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Clerk (2010) yang menyatakan bahwa berinvestasi dalam saham memiliki risiko yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan berinvestasi dalam logam mulia emas. Baur dan Brian (2010) memberikan kesimpulan bahwa berinvestasi emas lebih aman dibandingkan berinvestasi dalam saham.

V. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis mengenai studi perbandingan *return* dan risiko investasi pada saham syariah dan emas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan *return* antara investasi pada saham syariah dan emas. Hal ini didasarkan pada nilai F hitung dengan *Equal variance assumed* adalah 44,171 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau kedua varians benar-benar berbeda.
2. Terdapat perbedaan risiko antara investasi pada saham syariah dan emas. Hal ini didasarkan pada nilai F hitung dengan *Equal variance assumed* adalah 93,880 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau kedua varians benar-benar berbeda.

3. Tingkat pengembalian (*return*) emas lebih tinggi dari tingkat pengembalian (*return*) saham syariah. Hal ini didasarkan pada nilai *t* hitung dengan *Equal variance not assumed* adalah -3,094 dengan probabilitas 0,002. Untuk uji dua sisi, probabilitas menjadi $0,001 < 0,025$, maka H_0 ditolak. Rata-rata *return* saham benar-benar berbeda dengan rata-rata *return* emas. Jika dilihat dari rata-rata kedua investasi, *return* emas lebih tinggi dari *return* saham.
4. Tingkat risiko (*risk*) emas lebih rendah dari tingkat risiko (*risk*) saham syariah. Hal ini didasarkan pada nilai *t* hitung dengan *Equal variance not assumed* adalah 8,885 dengan probabilitas 0,000. Untuk uji dua sisi, probabilitas menjadi $0,000 < 0,025$, maka H_0 ditolak. Rata-rata risiko saham benar-benar berbeda dengan rata-rata risiko emas. Jika dilihat dari rata-rata kedua investasi, risiko emas lebih rendah dari risiko saham.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka sarannya adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya memilih investasi dalam bentuk emas karena memberikan return yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan saham syariah.
2. Bentuk investasi ada banyak dan penelitian ini hanya fokus terhadap investasi dalam bentuk emas dan saham syariah. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah bentuk investasi yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Al-Qur'an dan Al-Hadist.
- [2] Achsein, I.H. (2003). *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portfolio Syariah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- [3] Baur, Dirk G., Brian M Lucey. 2010. *Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold*. The Financial Review (217-229).
- [4] Bodie, Zvi et als. 2011. *Investments and Portofolio Management*. Ninth Edition. Mc Graw Hill International Edition.
- [5] Clerk, V. 2010. *Don't Thrust Gold Shares*. Finweek journal, 37(3):10-17.
- [6] Diantoro, Yimi. 2013. *Emas : Investasi dan Pengolahannya*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- [7] Dominic. 2008. *Berinvestasi di Bursa Saham*. Jakarta: Gramedia.
- [8] Fahmi, Irham., Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Teori dan Soal Jawab*. Penerbit: Alfabeta.
- [9] Gunawan, Adhitya I, dan Ni Gusti Putu Irawati. 2013. *Perbandingan Berinvestasi Antara Logam Mulia Emas Dengan Saham Perusahaan Pertambangan Emas*. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana: 406-420.
- [10] Huda, Nurul., Mustafa Edwin N. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Kencana.
- [11] Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN
- [12] Ibnu Kasir. 2013. *Ringkasan Tafsir Ibnu Katsir*. Bandung: Jabal.
- [13] Indriantoro, dan Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- [14] Iqbal, Muhaimin. 2008. *Dinar Solution - Dinar Sebagai Solusi*. Jakarta: Gema Insani.
- [15] Iqbal, Muhaimin. 2009. *Dinar The Real Money: Dinar Emas, Uang & Investasiku*. Jakarta: Gema Insani.
- [16] Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE
- [17] Jones, P. Charles. 2004. *Investments, Analysis and Management*. Tenth Edition. Wiley Asia Student Edition.
- [18] Kurniawan, Endy J. 2011. *Think Dinar! Berpikir Dinar, Muslim Kaya Hari Ini, Super Kaya di Masa Depan*. AsmaNadia Publishing House.
- [19] Maloney, Michael. 2008. *Guide to Investing in Gold & Silver*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- [20] Purnomo, R. Serfianto, dkk. 2013. *Buku Pintar Investasi dan Gadai Emas*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- [21] Santoso, Singgih. 2008. *Panduan Lengkap Menguasai SPSS 16*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- [22] Simatupang, Mangasa. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [23] Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [24] Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Kanisius.
- [25] Widuhung, Sisca D. (2008). *Analisis Pengujian Efisiensi Pasar di Pasar Saham Jakarta Islamic Index*. Jakarta: Skripsi STIE Indonesia Banking School.

Website :

- [1] www.bisnisemas1.com
- [2] www.emas24.com
- [3] www.finance.yahoo.com
- [4] www.jurusuan.com
- [5] www.kitco.com
- [6] www.portalreksadana.com