

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menjelaskan pasarmodal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya, seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Menurut Bruce Llyd, dalam bukunya yang dikutip oleh Wikipedia.com berlangsungnya fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan "kriteria pasarnya" secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan¹.

Pasar modal secara umum dapat diidentikkan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam ikut membangun perekonomian nasional,

¹ http://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_modal,” Diunduh pada, 8 Maret., 2016.

terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve centre* (saraf finansial dunia) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Pasar modal juga merupakan media bisnis pagi perusahaan untuk memperoleh return.

Dalam mendukung terwujudnya pasar modal Indonesia menjadi penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global sebagaimana tertuang dalam cetak biru pasar modal Indonesia, perlu dilakukan secara terus menerus untuk menyempurnakan dan mengembangkan infrastruktur pasar modal menuju ke arah yang lebih baik lagi.

Salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global dimaksud adalah dengan tersedianya fasilitas dan instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain.²

Di Indonesia, pertumbuhan pasar modal terjadi peningkatan yang terus melonjak seiring dengan perkembangan teknologi yang semakin canggih sehingga masyarakat lebih mudah dan luas memperoleh informasi. Selain itu, kegiatan Pasar Modal di Indonesia telah diatur oleh Undang-Undang No. 8 Tahun 1995

² Departemen Keuangan RI, *Studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia*, Tahun 2004

(UUPM) seperti yang diungkapkan diatas. sedangkan Efek dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek, dan setiap derivative Efek³.

Di Indonesia ternyata pangsa pasar saham syariah menjadi yang terbesar di antara industri keuangan syariah lainnya. Jika dilihat dari kapitalisasi, pangsa pasar saham syariah mencapai 58,22 persen dengan aset Rp 2.475,36 triliun pada kuartal III 2013 meningkat dari Rp 2.451,33 triliun di akhir 2012. Selain itu, dalam beberapa tahun terakhir muncul 64 reksadana syariah dengan pangsa pasar per Oktober 2013 sebesar 4,94 persen berdasarkan *Net Asset Value* (NAV) dan sebesar 7,51 persen jika berdasarkan jumlah.

Berdasarkan Indeks Literasi Keuangan yang disusun oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), meskipun pasar modal merupakan salah satu sektor jasa keuangan yang kapitalisasi pasarnya saat ini sedang tumbuh pesat, namun Survei Nasional Literasi Keuangan menunjukkan bahwa masyarakat Indonesia yang tergolong well literate tentang pasar modal masih berada di angka 3,79%. Adapun 93,79% masyarakat Indonesia masih tergolong not literate tentang pasar modal, yang berarti bahwa setiap 100 orang penduduk terdapat 94 orang yang tidak mengenal tentang pasar modal.

Rendahnya Indeks Literasi pasar modal juga diikuti dengan rendahnya Indeks Utilitas Produk dan Jasa Pasar Modal yang

³ Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h.55

menunjukkan bahwa hanya 1 orang dari setiap 1.000 penduduk yang menggunakan produk dan jasa pasar modal. Lembaga jasa keuangan yang saat ini relatif cukup banyak jumlah dan variasi jenisnya tidak diimbangi dengan pengetahuan masyarakat.

Hasil survey menunjukkan bahwa tingkat pengenalan masyarakat Indonesia terhadap lembaga jasa keuangan didominasi oleh sektor perbankan sebesar 37,22%, sedangkan pasar modal hanya sebesar 2,32%, jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan asuransi, pegadaian dll. Dari sisi penggunaan produk di pasar modal oleh masyarakat yang paling banyak diminati adalah produk saham sebesar 0,09% disusul dengan reksadana sebesar 0,01%.⁴

Per akhir tahun 2015 pun pangsa pasar saham syariah lebih dominan dibandingkan dengan non syariah. Itu terlihat dari jumlah saham di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam kategori saham syariah sebanyak 318 efek atau 61 persen dari total saham," ujar Friderica di Jakarta, Kamis (17/3). Sedangkan jumlah investor saham sebanyak 434.443 sedangkan investor saham syariah hanya 4.908 atau sekitar 1 persen dari total investor saham.⁵

Berbicara saham syariah sebenarnya ini merupakan sebuah alternative untuk muslim berinvestasi. Karena diantara produk-produk dipasar modal itu banyak sekali produk-produk non halal. Untuk menghindari hal itu maka didorong islamisasi pasar modal dengan menerbitkan saham syariah.

Menurut Matewally dalam bukunya yang dikutip oleh Khaerul Umam, salah satu fungsi keberadaan pasar modal syariah

⁴ Bursa Efek Indonesia, *Panduan Pelaksanaan Sekolah Pasar Modal Syariah Level 1*, Tahun 2014

⁵ <http://www.syariahsaham.com/2016/03/mes-pertumbuhan-pasar-saham-syariah.html#more>," Diunduh pada, 28 maret., 2016.

yaitu memungkinkan masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.⁶

Saham syariah sekarang mendominasi dengan munculnya reksadana reksada syariah baru namun tetap masih banyak masyarakat Indonesia yang tidak berani melakukan investasi di pasar modal. Bisa jadi penyebabnya adalah masyarakat tidak mengetahui keuntungan dan kerugian berinvestasi di saham syariah maupun saham konvensional.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul ***“Risk dan Return (Analisis Perbandingan antara Saham Syariah dan Saham Konvensional 2013-2015)”***.

B. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini tidak terlalu meluas, penulis membatasi penelitian ini hanya pada perbandingan resiko dan keuntungan antara saham syariah dan konvensional di indeks JII dan LQ 45. Data yang akan diambil yaitu pada periode 2013 – 2015.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah di kemukakan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

⁶ Umam Khaerul, *Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h.125

1. Apakah ada perbedaan risk dan return antara saham syariah dan saham konvensional pada indeks JII dan LQ45 ?
2. Berapa besar perbandingan risk dan return antara saham syariah dan saham konvensional pada indeks JII dan LQ45 ?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan risk dan return antara saham syariah dan saham konvensional pada indeks JII dan LQ 45.
2. Untuk mengetahui tingkat perbandingan risk dan return antara saham syari'ah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan LQ 45.

E. Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti
 - a. Meningkatkan pengetahuan dalam menganalisis perbandingan risk dan return untuk berinvestasi pada saham syariah atau saham konvensional
 - b. Untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan untuk melakukan ramalan mengenai perbandingan berinvestasi pada saham syariah dan saham konvensional

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang baik bagi perusahaan PT. Bursa Efek Indonesia,

khususnya pada index saham JII dan LQ 45 untuk tetap bersaing.

3. Bagi investor

Dalam melakukan investasi, seorang investor dapat dengan tepat memutuskan berinvestasi disaham syariah atau saham konvensional.

4. Bagi Akademisi

- a. Untuk menambah informasi dan wawasan bagi mahasiswa/i
- b. Sebagai bahan acuan untuk penelitian mahasiswa/i lainnya.

F. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Sebagai pedoman pembuatan skripsi ini, penulis melihat penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dalam pembahasannya. Berikut adalah tabel penelitian terdahulu yang memiliki tema yang sama namun terdapat perbedaan-perbedaan

Tabel 1.1
Perbandingan Review Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti | Judul Penelitian | Kesimpulan |
|-----------|---|--|--|
| 1. | Siamatupang dan Firdaus. Mahasiswa UIN Syarif Hidayatullah Jakarta (2012) | Analisi Kinerja Saham Syariah Terhadap Saham Konvensional Yang Diperdagangkan Di BEI Pada Masa Krisis (Studi | Proksi saham syariah memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja proksi saham konvensional pada masa krisis tahun 2008, namun pada |

| | | | |
|--|--|--|--|
| | | Perbandingan Metode Risk-Adjusted-Performance) | masa krisis tahun 1998 kinerja proksi saham konvensional lebih baik dari pada kinerja proksi saham syariah. Kemudian proksi saham syariah mengalami peningkatan kinerja dari krisis tahun 1998 dan tahun 2008. Perhitungan data juga mengindikasikan bahwa perseleksian saham saham yang masuk dalam kategori saham syariah, terbukti membuat kinerja saham-saham tersebut menjadi lebih baik. |
|--|--|--|--|

| | | | |
|---|---|---|--|
| 2 | Muklis Alisobirin. Mahasiswa UIN Suan kalijaga Yogyakarta (2010) | Analisis Perbandingan Portopolio Saham Syariah Tahun 2007 (Dengan Pendekatan Saharpe Index Treynor dan Index Jense | Hasil penelitian menunjukkan bahwa index jense mempunyai nilai lebih baik dari index sharpe dan index treynor dengan memperhatikan hasil-hasil dari poin A, B, C dan D maka diperoleh portopolio optimal untuk sepuluh saham syariah terbaik pada JII terdapat pada saham-saham daei sekuritas BUMI, BTEL, INDF dan SHCB pada alternatif portopolio INCO |
| 3 | Ayu Lestari. Mahasiswa UIN SUSKA Riau Tahun 2013 | Analisis Perbandingan risk and return saham syariah dan saham konvensional | Secara uji statistik dengan menggunakan uji T Test Independent dengan taraf |

| | | | |
|--|--|--|--|
| | | | <p>signifikan 5% didapatkan hasil untuk Risk saham tidak terdapat perbedaan antara saham syariah dengan saham konvensional. Dan untuk Return saham terdapat perbedaan antara return saham syariah dan saham konvensional</p> |
|--|--|--|--|

G. Kerangka Pemikiran

Manusia, sepanjang hidupnya akan terus berusaha untuk mendapatkan penghasilan (dalam hal ini uang) dan akan mengeluarkan uang untuk memenuhi kebutuhan primer dan sekunder. Tidak mungkin penghasilan seseorang akan sesuai dengan keinginan konsumsinya. Terkadang penghasilan lebih besar dari konsumsinya, tetapi terkadang seseorang ingin mengkonsumsi barang yang mungkin tidak mampu untuk membayarnya. Ketidak seimbangan ini akan mendorong seseorang untuk melakukan peminjaman uang atau membentuk tabungan untuk dikonsumsi di masa datang. Ketika penghasilan seseorang melebihi konsumsinya maka dia akan menyimpan kelebihanannya. Banyak kemungkinan yang dapat dilakukan manusia dalam memperlakukan simpanan ini,

yang paling sederhana adalah menyimpannya di bawah bantal sampai suatu saat keinginan untuk mengkonsumsi timbul dan dia menggunakan uang tersebut. Penyimpanan jenis ini jumlah uang yang dikumpulkan akan sama pada masa lampau dengan pada saat konsumsi dilakukan. Kemungkinan lain adalah seseorang dapat menyerahkan uangnya untuk memperoleh lebih banyak uang di masa yang akan datang yang otomatis dapat digunakan untuk konsumsi yang lebih besar. *Trade off* antara konsumsi saat ini dan konsumsi yang lebih besar di masa datang merupakan alasan utama seseorang menyimpan uangnya atau menabung. Apa yang orang lakukan atas tabungannya dalam rangka meningkatkan jumlah dan meningkatkan konsumsi di masa datang adalah investasi.

Ketika seseorang investor menyerahkan tabungannya untuk investasi maka investor berharap akan menerima lebih besar di masa yang akan datang, sebaliknya jika seseorang investor meningkatkan konsumsinya dengan berhutang maka dia akan membayar lebih besar daripada yang dia bayarkan pada saat konsumsi dilakukan. Secara spesifik didefinisikan oleh Frank R Reily dan Keith C. yang dikutip dalam buku Departemen Keuangan RI, Brown Investasi adalah "*current commitment of dollars for a period of time in order to derive future payments that will compensate the investor for (1) the time funds are committed, (2) the expected rate of inflation, and (3) the uncertainty of the future payments*".

Dengan demikian investor dihadapkan pada berbagai pilihan dalam berinvestasi, yaitu pada *fixed asset*, investasi langsung atau

berwiraswasta, investasi pada instrument keuangan atau pada Pasar Modal.⁷

Jika investor menginginkan berinvestasi di pasar modal, instrument yang paling banyak peminatnya untuk saat ini adalah saham.

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Menurut Maurice Kendall, harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu.

Ada dua macam analisis untuk menentukan harga saham yaitu :

1. Analisis teknikal (*technical analysis*), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham, misalnya harga saham, volume transaksi saham, dan indeks pasar;⁷
2. Analisis fundamental (*Fudamenta analysis*) atau analisis perusahaan (*compny analisis*), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen yang dibayar, penjuala, pertumbuhan dan prospek perusahaan dan kondisi industry

Selanjutnya saham syariah. Dalam buku khaerul umam dikutip dari Achsien, Perkembangan syariah menurut pengembangan pertama indeks syariah dan *equity fund* seperti reksadana adalah Amerika Serikat, setelah *The Amanah Fund* diluncurkan oleh The North American Islamic Trust sebagai equity

⁷ Departemen Keuangan RI, *Riil Investor di Pasar Modal Indonesia*, Tahun 2004

fund pertama didunia tahun 1986, tiga tahun kemudian Dow Jones Index meluncurkan Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)

Dilihat dari legal formalnya, pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah Islam berdiri pada tanggal 14 Maret 2003. Semenjak ditanda tangani Nota Kesepakatan antara Bapepam dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yang dilanjutkan dengan Nota Kesepahaman antara DSN-MUI dengan SROs (Self Regulatory Organization), setelah pada tanggal 3 Juli 2000, BEJ mengeluarkan daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan Syariah Islam atau saham - saham yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII).

Sampai saat ini belum ada peraturan yang bisa mengakomodasi penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia, pada prinsipnya struktur pasar modal syariah sama dengan pasar modal konvensional. Beberapa hal yang sama, antara lain konsep penerbitan obligasi, reksadana dan lainnya, selama mengikuti prinsip-prinsip syariah.⁸

Investor akan kembali dihadapkan dengan dua pilihan berinvestasi pada saham syariah atau saham konvensional dan masing-masing dari keduanya ada keuntungan dan resikonya (risk and return).

Investor wajib mengetahui tingkat risk and return. Ada beberapa resiko yang berhubungan dengan investasi diantaranya : Risiko pasar (Market Risk), resiko perusahaan (Company Risk), resiko likwiditas (Liquidity Risk), resiko konsentrasi (Concentration

⁸ Umam Khaerul, *Pasar Modal Syariah*, h.113

Risk), risiko nilai tukar (Currency Risk) resiko sovereign (Sovereign Risk)⁹

Dalam keuangan konvensional, konsep risk and return dipopulerkan oleh Markowitz yang dikenal sebagai bapak teori portofolio. Markowitz memperkenalkan model yang disebut sebagai two-parameter model, yang intinya mengatakan bahwa investor seharusnya memfokuskan pada dua parameter: (1) return atau tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu asset dan (2) resiko yang dilihat melalui standar deviasi return asset tersebut.

Return dalam bahasa sehari-hari disebut tingkat keuntungan atau kembalian modal (ma'ad). Dan resiko bisa didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan .¹⁰

Dalam keuangan syariah resiko disebut juga dengan gharar. Gharar dalam resiko adalah sama dengan uncertainty yang dianggap cukup membantu adalah disampaikan oleh Heiden, dikutip oleh Muhammad dalam bukunya "*Manajemen Keuangan Syariah*" bahwa : hasil masa depan yang memiliki ketidakpastian dapat digolongkan menjadi tiga, yaitu risk, structure uncertainties, dan unknownables.

Sehubungan dengan hal tersebut di atas, al-Suwailam, sendiri dikutip oleh penulis yang sama membedakan resiko menjadi dua tipe, yaitu : pertama, resiko pasif, seperti game of chance, yang hanya mengandalkan keberuntungan. Kedua, resiko responsive,

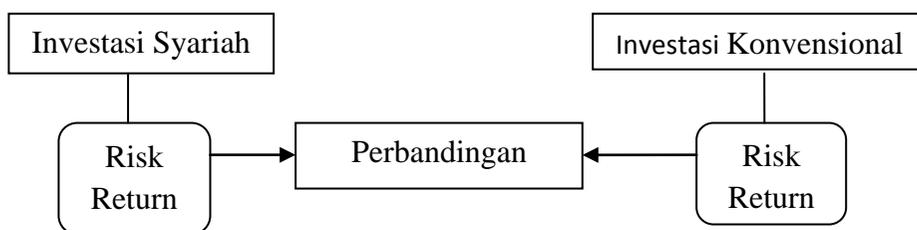
⁹ Muhammad, *Dasar-Dasar Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2014), h. 106

¹⁰ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syari'ah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), 201

yang memungkinkan adanya distribusi probabilitas hasil keluaran dengan hubungan kausalitas yang logis.¹¹

Dari teori yang dijelaskan para pionirnya diatas, antara risk and return dalam saham syariah dan konvensional akan memiliki perbandingan dengan demikian penulis ingin mengetahui perbandingan dari keduanya.

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran



H. Sistematika Pembahasan

Dalam penulisan skripsi ini, penulis mencantumkan sistematika pembahasan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, terdiri dari latar belakang masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, penelitian terdahulu yang relevan, kerangka pemikiran, hipotesis, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II Kajian pustaka, terdiri dari penjelasan tentang Teori dan Konsep yang berkaitan dengan Investor, Pemaparan pengertian tentang saham dan saham syariah dan beberapa risk yang terjadi di saham syariah

¹¹ Muhamad, *Dasar-Dasar Keuangan Syariah*, h. 470

BAB III Metode Penelitian, terdiri dari ruang lingkup penelitian, jenis metode penelitian, teknik pengumpulan data, teknik analisis data.

BAB IV Pembahasan Hasil Penelitian, terdiri dari gambaran umum objek penelitian dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V Penutup, terdiri dari kesimpulan dan saran-sarann