

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

1. Definisi Pasar Modal

Pasar modal (*Capital market*) merupakan salah satu elemen penting dan tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Kemajuan suatu negara antara lain ditandai adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik. Dari angka index harga saham gabungan (IHSG) kita dapat mengetahui kondisi perusahaan-perusahaan yang tercatat (*listing*) di bursa efek. IHSG juga dapat mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara. Negara yang sedang mengalami krisis ekonomi antara lain dapat diketahui dari merosotnya IHSG secara tajam. Pasar modal juga dapat dijadikan sarana untuk mengundang masuknya investor asing dan dana-dana asing guna membantu kemajuan perekonomian negara.

Perusahaan emiten yang ingin menambah modal usaha dapat melakukan penawaran umum (*gopubic*) dan menjual sahamnya melalui bursa efek dengan bantuan perusahaan efek. Disisi lain masyarakat investor yang memiliki kelebihan dana dapat berinvestasi dibursa efek dengan membeli saham, obligasi, produk derevatif maupun reksadana. Produk-produk keuangan yang diperdagangkan dibursa efek, meskipun memiliki potensi keuntungan yang lebih besar dari pada produk jasa perbankan (seperti tabungan dan depoito), namun memiliki resiko kerugian bahkan resiko kehilangan total nilai dana yang di investasikan. Investasi di pasar modal atau bursa efek meskipun lebih beresiko

dibandingkan dengan investasi tabungan dan deposito, namun jika kita kelola secara bijak dan hati-hati, dapat mendatangkan keuntungan yang jauh lebih besar sekedar contoh, saat ini jika kita menaruh uang di deposito bank, kita hanya mendapatkan bunga sekitar 6 % per tahun, padahal kalo kita berdagang saham di bursa efek kita dapat meraih untung 6% hanya dalam waktu beberapa bulan saja. Tentusaja semua itu harus dilakukan dengan bijak, hati-hati, dan berdasarkan pengalaman. Pengalaman berinvestasi di pasar modal sangat penting untuk mengasah intusi dalam berinvestasi .

Dipasar modal produk yang diperjualbelikan tidak lagi berwujud barang, melainkan surat berharga (efek). Kini, berkat kemajuan teknologi informasi dan komunikasi, transaksi efek dipasar modal tidak lagi memakai warkat (*scripless*) serta dapat dilakukan dengan jarak jauh melalui *remot-trading*. Efek yang dioerdagangkan dipasar modal meliputi saham, obligasi, derivatif dan reksa dana. Perusahaan yang membutuhkan tambahan modal usaha, dapat menjual sebagian sahamnya melalui pasar modal, atau menerbitkan surat utang (obligasi). Penambahan modal usaha dengan menerbitkan saham atau obligasi dilakukan perusahaan karena dianggap lebih murah dari pada mengajukan kredit ke bank.

Pasar modal adalah pasar tempat memperdagangkan intrument keuangan, seperti saham (ekuitas, penyertaan), obligasi (surat utang), reksadana, produk derivatif maupun intrumen lainnya.¹

¹Purnomo, dkk., eds. *Pasar Uang dan Pasar Valas* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka, 2013), h. 18.

Pasar modal memiliki 4 (empat) peran² sebagai berikut:

- a) Pasar modal berperan mempertemukan pihak penjual efek (pihak yang butuh dana untuk modal usaha, yaitu perusahaan Emiten) dengan pihak pembeli efek (pihak yang menawarkan dana, yaitu masyarakat investor atau pemodal).
- b) Pasar modal berperan sebagai lembaga penghubung dalam pengalokasian dana masyarakat secara efisien, transparan, dan akuntabel.
- c) Pasar modal menyediakan berbagai instrumen investasi yang dapat memungkinkan adanya diversifikasi portofolio investasi.
- d) Pasar modal berperan mengajak masyarakat investor (selain pendiri perusahaan) untuk ikut serta memiliki perusahaan publik yang sehat dan berprospek baik.

Dari berbagai peran diatas peran pasar modal secara umum adalah mempertemukan kedua belah pihak yaitu antara emiten (perusahaan yang membutuhkan dana/modal) dengan investor (masyarakat yaang mempunyai kelebihan dana dalam rangka menjalankan bisnis secara sehat dan memiliki prospektif yang bagus. Dalam mendukung bisnis yang sehat pasar modal menawarkan manfaat sebagai berikut :

2. Manfaat pasar modal

Keberadaan pasar modal mempunyai 6 manfaat³:

- a) Menyediakan sumber jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan terciptanya alokasi sumber dana secara optimal.

² Purnomo, dkk., eds. *Pasar Uang dan Pasar Valas*, h.19.

³ Purnomo, dkk., eds. *Pasar Uang dan Pasar Valas*, h. 19.

- b) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan adanya upaya diverifikasi portofolio investasi.
- c) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai kelapisan masyarakat menengah.
- d) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan prospektif.
- e) Menciptakan iklim usaha yang sehat, terbuka, dan profesional.
- f) Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.

Manfaat pasar modal diatas yang akan menjadi pertimbangan masyarakat dalam menjalankan bisnis di pasar modal. Dalam perkembangannya pasar modal tidak hanya berada pada instrumen keuangan konvensional namun ada juga instrumen keuangan syariah. Maka dari itu telah hadir pasar modal syariah.

3. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang diharapkan mampu menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan khususnya syariahnya yaitu mencerminkan keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan. Setiap kegiatan pasar modal syariah berhubungan dengan perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana produk dan mekanisme operasionalnya berjalan dan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islamiah. Setiap transaksi surat berharga dipasar modal syariah dilaksanakan sesuai

dengan ketentuan syariat islam. Pasar modal syariah idealnya dikarakterisasi oleh ketiadaan transaksi berbasis bunga, transaksi meragukan dan saham perusahaan yang berbasis pada aktivitas dan barang haram, serta adanya upaya yang sistematis menjadikan produk syariah sebagai serana mewujudkan tujuan syariah dibidang ekonomi dan keuangan.

Peran dan Fungsi Pasar Modal Syariah :

a) Peran Pasar Modal Syariah⁴:

1. Memberikan kesempatan bagi para penabung untuk berpartisipasi secara penuh dalam usaha bisnis
2. Memungkinkan pemegang saham dan obligasi memperoleh likuiditas dengan menjual saham dan obligasi mereka dipasar sekunder.
3. Memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk menghimpun dana eksternal untuk kebutuhan ekspansi aktivitas ekonomi dan perusahaan mereka.
4. Memberikan kesempatan bagi pengusaha memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dengan aktivitas keuangan

b) Fungsi Pasar Modal Syariah⁵

1. Menjajikan mekanisme mobilisasi sumber daya yang mengarah kepada alokasi sumber daya keuangan yang efisien dalam ekonomi.
2. Menyediakan likuiditas dalam pasar dengan harga paling murah, yakni berbiaya transaksi paling rendah atau

⁴ Andrian Soemitra, *Masa Depan Parsar Moda Syariah di Indonesia* (Jakarta :Prenada Media Group, 2014), h.88-89.

⁵ Andrian Soemitra, *Masa Depan Parsar Moda Syariah di Indonesia*, h. 89.

penawaran rendah menyebar pada sekuritas yang diperdagangkan dipasar.

3. Untuk memastikan transparansi dalam penentuan harga sekuritas dengan menentukan harga premi resiko, yang merefleksikan tingkat resiko sekuritas tersebut.
4. Menediakan peluang menyusun portofolio yang terdiversifikasi dengan baik dan untuk mengurangi level resiko melalui diversifikasi lintas batas geografis dan waktu

B. Investasi

1. Pengertian

Investasi (investment), *the American Heritage Dictionary of the English Language*, adalah kata benda dari kata kerja invest. Kata *invest* sendiri mempunyai dua definisi. Pertama, “menempatkan (uang atau modal) demi hasil

atau bunga dengan cara membeli properti, saham, obligasi dan lain-lain. Kedua, meluangkan atau memanfaatkan (waktu, uang, atau tenaga) demi keuntungan atau manfaat dikemudian hari.⁶

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: Investasi pada Financial assets dan investasi pada real assets. Investasi pada financial assets dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Atau dilakukan dipasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, opsi dan lainnya. Sedangkan investasi pada real assets diwujudkan dalam pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.⁷

⁶ JakaE. Cahyono, *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksadana* (Jakarta : Gramedia, 2001), h 5.

⁷ Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta : Mitra Wacana Media, 2015), h 13.

Para ahli berbeda beda dalam mendefinisikan investasi. Namun Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang atau sebuah pengorbanan di masa sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Dari pengertian di atas menunjukkan pada prinsipnya adalah penggunaan sumber keuangan maupun sumber daya lainnya atau usaha dalam waktu tertentu dari setiap orang yang menginginkan keuntungan darinya di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Untuk itu dalam melakukan investasi dipasar modal seorang investor harus memiliki pengetahuan yang cukup, pengalaman serta naluri untuk menganalisis efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang akan dimiliki. Mereka yang akan terjun dalam investasi saham jangan hanya ikut-ikutan karena tren bisnis saham dan sebagainya yang tidak rasional. Jual beli saham harus rasional dan investor harus memiliki prediksi yang matang untuk melihat perkembangan saham dimasa depan. Salah satu caranya yaitu dengan mengetahui tingkatan resiko pada saham tersebut.

2. Tujuan Investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor.

C. Saham

1. Pengertian saham

Saham didefinisikan sebagai bukti atau sertifikat kepemilikan seseorang atau suatu badan terhadap perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, yang dapat pula diartikan sebagai keikutsertaan investor sebagai pemodal pada suatu perusahaan sehingga memiliki hak kalam atas penghasilan dan aktiva perusahaan tersebut.⁸

Definisi yang lain menyebutkan bahwa saham merupakan bukti pernyataan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya. Dengan memiliki saham berarti kita ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Perusahaan-perusahaan yang ingin menambah modal usaha dapat menerbitkan saham dan kemudian menjual saham tersebut melalui mekanisme Penawaran Umum (*Go Public*) dengan bantuan perusahaan efek selaku Penjamin Emisi Efek dan selaku Prantara Pedagang Efek.

Perusahaan yang telah *Go public* dinamakan Emiten, dan jika sahamnya telah dimiliki oleh lebih dari 300 orang dan memiliki modal disetor diatas Rp. 3 miliar maka perusahaan emiten tersebut

⁸Harsono Budi, *Efektif Bermain Saham* (Jakarta : PT Elex Media Komutindo, 2013), h 19.

dapat berubah status menjadi Perusahaan Publik. Emiten dan Perusahaan Publik digolongkan sebagai perusahaan terbuka (Tbk) karena telah menjual sengaian sahamnya kepada publik atau masyarakat investor.

Keuntungan yang didapat investor dengan membeli saham ada dua macam:

- a) Mendapatkan Dividen
- b) Mendapatka *Capital Gain*

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan perusahaan setiap tahun. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan Dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat berupa Dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan Dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian Dividen tersebut.

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga Rp3.000 per saham kemudian menjual dengan harga Rp3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *Capital Gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijualnya.⁹

⁹Purnomo, dkk., eds. *Pasar Uang dan Pasar Valas*, 22.

Karakteristik yuridis bagi pemegang saham:

- a) Limited Risk (pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap sejumlah dana yang disetorkan dalam perusahaan)
- b) Ultimet Control (pemegang saham, secara kolektif, akan menentukan arah dan tujuan perusahaan)
- c) Residual Claim (sebagai pihak terakhir yang memperoleh pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, setelah kreditur).

2. Jenis – Jenis Saham

Saham terdiri atas : saham biasa (*Common Stock*) dan saham Preferen (*preferrend stock*).

a) Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah jenis efek yang paling banyak diperdagangkan dipasar modal. Saham biasa terdiri atas dua jenis: a) saham atas nama; b) saham atas unjuk. Pada jenis Saham Atas Nama, nama pemilik saham tercatat secara jelas diatas lembar saham tersebut. Sedangkan pada Saham Atas Unjuk nama pemilik saham tidak tertera diatas saham tersebut, sehingga pemilik Saham Atas Unjuk adalah pihak yang memegang saham tersebut.

Saham Biasa adalah jenis saham yang tidak mempunyai hak istimewa (hak preferen). Artinya, jika perusahaan dilikuidasi maka hasil penjualan aset perusahaan pertamakali akan diberikan kepada para kreditur, kemudian kepada para pemegang Saham Preferen, baru kalo masih ada sisanya diberikan kepada para pemegang Sham Biasa. Meskipun

demikian dalam kondisi perusahaan yang normal (tidak dilikuidasi), pemegang Saham Biasa tetap berhak mendapatkan dividen, berhak hadir dalam RUPS, dan memiliki hak suara dalam RUPS sebesar saham yang dimilikinya.

Saham biasa memiliki beberapa karakteristik antarlain:

- Mewakili kepemilikan atas hasil usaha dan aset perusahaan, dimana untuk hak klaim atas aset adalah yang terakhir jika perusahaan di likudasi.
- Memiliki hak pengelolaan perusahaan, hak suara pada pemilihan direksi, serta keputusan lain yang ditetapkan pada Rapat Umum Pemegang Saham secara profesional berdasarkan proporsi saham yang dimiliki.
- Memiliki hak memperoleh dividen, jika perusahaan berhasil men-generate keuntungan dan ditetapkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham untuk dilakukan pembagian dividen tersebut kepada pemegang saham.
- Memiliki kewajiban terbatas, dimana jika terjadi kerugian perusahaan tersebut bahkan sampai dengan kebangkrutan, maka kerugian maksimum yang ditanggung investor saham biasa hanya sebesar nilai investasi pada saham tersebut.

Selain karakteristik diatas saham biasa juga memiliki keunggulan pada edisi pertama tahun 1949:

Pertama, saham biasa menawarkan tingkat perlindungan sangat tinggi dari erosi yang terjadi pada uang investor akibat inflasi. Sementara, obligasi tidak menawarkan perlindungan sama sekali. *Kedua*, keunggulan saham biasa terletak pada

return rata-ratanya yang lebih tinggi bagi investor dan berlangsung selama bertahun-tahun.¹⁰

b) Saham Preferen

Saham Preferen adalah jenis saham yang mempunyai hak istimewa (hak preferen), yaitu hak didahulukan dibandingkan pemegang Saham Biasa dalam kasus pembagian harta perusahaan pailit.

Saham preferen memiliki karakteristik antara lain:

- Memiliki hak pembagian dividen dalam jumlah yang tetap, seperti pada bunga obligasi.
- Memiliki hak kalim lebih dahulu dibanding dengan saham biasa jika perusahaan di likudasi.
- Convertible atau dapat dikonversikan menjadi saham biasa.¹¹

3. Strategi Pembelian Saham

Dalam area investasi saham, sebetulnya ada dua strategi yang saat ini masih di perdebatkan mana yang terbaik atau memberikan imbalan hasil yang lebih tinggi. Pertama, yang sering disebut strategi momentum alias strategi ikut arus di bursa saham. Dan yang kedua, strategi yang merupakan lawannya strategi momentum, sering disebut dengan strategi melawan arus alias strategi kontrarian.¹²

¹⁰Jason Zweig, *The Intelligent Investor*(Depok : Cv Pijar Nalar Indonesia, 2015), 153

¹¹Bursa Efek Indonesia, *Panduan Pelaksanaan Sekolah Pasar Modal Syariah Level I*, 2014.

¹² Tedy Ferdiansyah, *Smart Invesment For Ordinary People* (Jakarta : PT. Gramedia, 2003), h 62.

1. Strategi Momentum

Pengguna strategi momentum ini akan membeli saham di Bursa dengan memanfaatkan momentum pergerakan harga saham atau index di bursa saham. Tentunya seraya berharap bahwa arah pergerakan harga tersebut akan terus berlangsung. Lebih detail, pengguna strategi momentum ini akan membeli saham ketika harga-harga saham atau index sedang bergerak naik dengan harapan kenaikan harga tersebut akan terus berlangsung dimasa depan dalam periode tertentu. Ketika mereka merasa bahwa momentum kenaikan harga yang terjadi akan terhenti dan harga atau pasar akan segera berbalik arah, mereka segera melaksanakan aksi jual dengan meraup keuntungan karena telah membeli disaat harga memang telah naik (mahal) tetapi mampu menjual saham yang dimiliki ketika harga telah menjadi lebih mahal. Jika anda saat ini menunggu titik paling rendah dari index dan kemudian ketika harga-harga saham atau index mulai naik dengan volume pembelian yang lumayan besar, anda kemudian ikut harus dengan membeli saham di bursa, maka anda bisa dikategorikan sebagai penganut strategi momentum ini. Dan melihat apa yang terjadi di BEI, tentunya banyak investor yang masih *wait and see* terhadap perkembangan index dalam beberapa waktu kedepan sebelum memutuskan untuk masuk kepasar. Karena salah-salah, sudah keburu masuk kepasar kemudian index akan merosot lagi.

2. Strategi Kontrarian

Yang merupakan lawannya strategi momentum, sering disebut dengan strategi melawan arus alias strategi kontrarian. Strategi kontrarian ini justru memanfaatkan perilaku ikut arus

dari para investor pemula yang ikut ikutan membeli untuk memanfaatkan momentum kenaikan harga-harga saham di bursa. Pengguna strategi melawan arus ini justru melakukan aksi yang berlawanan dengan pergerakan index saham. Jadi disaat investor banyak melakukan pembelian, mereka justru akan *wait and see*. Dan bila saatnya tiba, ketika harga harga dirasakan sudah naik terlalu tinggi karena aksi beli investor yang ikut-ikutan tadi, pengguna strategi kontarian akan segera menjual saham-saham yang mereka miliki dengan harapan nanti bisa membelinya kembali disaat harga sudah turun, sehingga bisa memetik untung.

Yang menjadi pertanyaan, strategi mana yang lebih unggul, ikutan arus atau justru melawan arus? Sayangnya untuk bursa indonesia belum bisa dibuktikan mana yang lebih unggul momentum atau kontarian. Tapi kalau di Amerika, jawabannya mungkin akan membuat kita terperangah, karena berdasarkan hasil penelitian dari beberapa pakar terhadap bursa saham di Amerika yang menggunakan data beberapa periode yang berujung di tahun 90-an, menyatakan bahwa kedua strategi ini sama-sama unggul alias bisa mengalahkan kinerja index saham disana. Tetapi bedanya kalo strategi momentum ini akan memberikan imbal hasil yang relatif lebih baik untuk investasi jangka pendek (di bawah satu tahun), sedangkan strategi kontarian akan memberikan hasil lebih baik untuk investasi jangka panjang (di atas 5 tahun).

Terlepas dari hasil ini, bagi investor saham menghadapi kondisi bursa saham kita saat ini, strategi mana yang akan

dipilih, jelas menjadi keputusan masing-masing investor, karena bagaimana pun resiko yang membayangi tetap harus kita tanggung sendiri-sendiri. Yapi paling tidak investor masih bisa mempertimbangkan dua strategi yang sama-sama bisa menguntungkan, sehingga tidak betul-betul meninggalkan pasar yang akan membuat IHSG akan menjadi semakin terpuruk

D. Karakteristik Saham Syariah dan Saham Konvensional

1. Karakteristik Saham Syariah

- a) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)
- b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%
- c) Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
- d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Perbedaan mendasar antara index konvensional dengan index syariah adalah bahwa index konvensional memasukan seluruh saham yang tercatat dibursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk index Islam berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) nomor 20 adalah sebagai berikut :

1. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional
3. Bukan termasuk usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.

Kriteria Investasi Islam berdasarkan fatwa DSN¹³ adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
2. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
3. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.
4. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

¹³ Andrian Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, 89.

2. Karakteristik Saham Konvensional

a) Kriteria yang pertama adalah :

1. Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.

b) Kriteria yang kedua adalah :

1. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
2. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :
 - 1) Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
 - 2) Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
 - 3) Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan
 - 4) Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler. Saham-saham yang termasuk didalam LQ 45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan

diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat.¹⁴

E. Resiko

1. Pengertian Risiko

Karena investasi berkaitan erat dengan pengeluaran dana yang manfaatnya baru akan diterima dimasa mendatang, didalam setiap investasi terkandung sejumlah resiko. Risiko tersebut dapat terjadi sejak dilakukannya pengeluaran dana untuk tujuan investasi sampai pada saatnya investasi itu berakhir. Jenis-jenis resiko yang melekat pada sebuah investasi sangat beragam yang berkenaan dengan nilai riil dari uang yang telah di investasikan, maupun resiko ketidak pastian apakah akan menerima kembali hasil investasi seperti yang diperkirakan semula. Olehkarena itu, sebelum melakukan keputusan investasi investor akan mengkaji secara mendalam sejauh mana investasi yang akan dilakukannya dapat mendatangkan hasil yang maksimal dengan memperhitungkan resiko yang mungkin timbul.¹⁵

Dalam konteks manajemen investasi, resiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (actual return). Maka dari itu resiko dan

¹⁴“www.idx.co.id,” Serang, 29 Jul., 2016 <http://www.sahamok.com>.

¹⁵Sihombing Jonker, *Investasi Asing Melalui Surat Utang Negara Di Pasar Modal* (Bandung: PT. Alumni, 2008), h 160.

keuntungan investasi bersifat linier. Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat resikonya.

Resiko bisa didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan dari hasil yang diharapkan. Untuk mengoperasionalkan definisi tersebut, kita bisa menggunakan standar deviasi yang menghitung dispersi (penyimpangan) dari hasil yang diharapkan. Dengan demikian standar deviasi kita gunakan untuk mengukur resiko, semakin besar standar deviasi tingkat keuntungan suatu aset, semakin tinggi resiko aset tersebut.¹⁶

Sebagai instrument investasi, saham memiliki resiko :

- a) Resiko menderita kerugian (*Capital Loss*)
- b) Resiko likuidasi (perusahaan bangkrut)

Capital Loss merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor mengalami kerugian karena menjual saham dengan harga lebih rendah daripada harga beli.

Risiko Likuiditas terjadi manakala perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim pemegang saham menjadi prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi dari hasil penjualan kekayaan perusahaan.

2. Jenis- jenis Resiko yang terjadi :

Resiko atau kelemahan yang dapat terjadi dipasar uang antara lain:

1. Resiko pasar

¹⁶Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), h 202.

Resiko yang berkaitan dengan tingkat bunga sehingga investor mengalami kerugian (*capital los*)

2. Resiko *reinvestment*

Resiko yang berkaitan dengan turunnya harga surat berharga.

3. Resiko gagal bayar (Default) atau ingkar janji (wanprestasi)

Resiko yang terjadi akibat pihak debitur tidak mampu membayar utang atau tidak mau memenuhi kewajiban sesuai perjanjian.

4. Resiko inflasi (*inflation Risk*)

Pemberi pinjaman menghadapi kemungkinan naiknya harga-harga barang dan jasa yang menurunkan daya beli atas pendapatan yang diterimanya.

5. Resiko valuta (*Carrency Risk*)

Resiko yang terjadi karena perubahan kurs valas yang tidak menguntungkan

6. Resiko politik dan hukum (*Political and legal Risk*)

Risiko yang berkaitan dengan perubahan undang-undang atau peraturan pemerintah yang dapat merugikan pelaku pasar uang.¹⁷

3. Perhitungan Risiko

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcom* yang diterima dengan yang diekspektasikan. Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah

¹⁷Purnomo, dkk., eds. *Pasar Uang dan Pasar Valas*, h 10.

standar deviasi yang mengukur absolute penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspekstasinya

Secara umum, formula untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan dan resiko (standar deviasi) dari tingkat keuntungan tersebut adalah sebagai berikut¹⁸ :

$$E(R) = \sum p_i R_i$$

$$R^2 = \sum p_i (R_i - E(R))^2$$

$$R = (\sigma_R^2)^{1/2}$$

Dimana :

$$E(R) = \text{Tingkat keuntungan yang diharapkan}$$

$$P_i = \text{probabilitas untuk kondisi / sekenario } i$$

$$R = \text{standar deviasi return (tingkat keuntungan)}$$

$$R^2 = \text{varians return (tingkst keuntungan)}$$

F. Return

Dalam konteks manajemen investasi, return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Imbal hasil (return) ini dibagi menjadi dua, pertama, imbal hasil yang telah terjadi (*aktual return*) yang dihitung berdasarkan pada data historis dan kedua, imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor pada masa mendatang.¹⁹ Komponen imbal hasil meliputi hal-hal sebagai berikut:

1. Keuntungan/kerugian dari penjual modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan/ kerugian bagi investor yang diperoleh

¹⁸Muhamad, *Dasar-Dasar Keuangan*,(Kampus Fakultas Ekonomi UII: Ekonisia 214), 110.

¹⁹Abdul Hamid, *Analisis Investasi dan Aplikasinya*, (Jakarta : Salemba Empat, 2015), 25.

dari kelebihan harga jual/harga beli diatas harga beli /harga jual yang keduanya terjadi dalam pasar sekunder.

2. Hasil (*yeild*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. Hasil dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.

Return dalam bahasa sehari hari, disebut dengan tingkat keuntungan atau kembalian modal (*ma'ad*). Misalkan kita membeli aset keuangan (*dayn*) dalam bentuk saham dengan harga Rp 1.000, kemudian satu tahun mendatang kita jual dengan harga Rp 1.200. perusahaan membayar dividen sebesar Rp 100 pada tahun tersebut. Berapa tingkat keuntungan atau return investasi kita tersebut?

$$\text{Return} = \left[\frac{\text{Rp } 1.200 + \text{Rp } 100 - \text{Rp } 1.000}{\text{Rp } 1.000} \times 100 \% \right]$$

$$= (\text{Rp } 300 / \text{Rp } 1.000) \times 100\% = 30 \%$$

Formula yang lebih umum untuk menghitung return adalah sebagai berikut :

$$\text{Return} = \{ [(P_t - P_{t-1}) + D_t] / P_{t-1} \} \times 100 \%$$

Dimana : P_t = Harga atau nilai pada periode t

P_{t-1} = Harga atau nilai pada periode sebelumnya (t-1)

D_t = Dividen yang dibayarkan pada periode t

Periode tersebut bisa harian, bulanan atau tahunan. Dalam contoh diatas periode tersebut adalah tahunann. Dengan demikian,

pada contoh diatas, kita bisa mengatakan, investor memperoleh keuntungan sebesar 30 %²⁰

G. Investasi Pasar Modal Dalam Prespektif Islam

Islam sangat menjunjung tinggi ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrij*), dari tahapan diskursus investas (*ilmu al yaqin*) , implementasi (*ain al yaqin*), serta hakikat akan sebuah (*haqq al yaqin*). Scheller dalam *trichotomy* pengetahuan menjelaskan bahwa ada tiga jenis pengetahuan, yaitu pengetahuan instrumental (*herrschaftswissen*), pengetahuan intelektual (*bildungswissen*), dan pengetahuan spiritual (*erlosungswissen*) sebagaimana dituangkan oleh Nurul Huda dan Muhamad Heykal dalam bukunya *Lembaga Keuangan Islam*.

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *Trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat al-Hasyr Ayat 18²¹ sebagai berikut :

²⁰Muhamad, *Dasar-Dasar Keuangan Syariah* (Kampus Fakultas Ekonomi UII: Ekonisa, 2014), h 108.

²¹Kementrian Agama RI, *Al-qur'an dan Terjemahannya* (Jakarta : Widya Cahaya, 2011), h 27.

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ
 اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٧﴾

“Hai orang-orang yang beriman, bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”

Menurut tafsir Ibnu katsir yang dituangkan dalam bukunya Nurul Huda dan Mohamad Heykal lafadz *لَتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ* ditafsirkan dengan :

“hitung dan introspeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal soleh (*After here invesment*) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT.²²

Dengan demikian Allah SWT. Memerintahkan kepada seluruh hambanya yang beriman untuk melakukan investasi akhirat dengan melakukan amal soleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. Perihal hal ini di perkuat kembali oleh Sabda Nabi SAW. Yang diriwayatkan oleh Imam Bukhari dan Muslim dari Ibnu Umar²³ sebagai berikut :

مَقَاتِيحُ الْغَيْبِ خَمْسٌ لَا يَعْلَمُهُنَّ إِلَّا اللَّهُ : لَا يَعْلَمُ مَا فِي عَدَاةِ اللَّهِ , وَلَا مَتَى تَقُومُ السَّاعَةُ إِلَّا
 اللَّهُ , وَلَا مَا فِي الْأَرْحَامِ إِلَّا اللَّهُ . وَلَا مَتَى يَنْزِلُ الْغَيْثُ إِلَّا اللَّهُ , وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ
 تَمُوتُ إِلَّا اللَّهُ

²²Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuang Islam, Teoritis dan Praktis* (Jakarta : PT Fajar Interpretama Mandiri, 2010), h 186.

²³Al-Imam Al-Bukhary, *Shaih Bukhari, Jilid I II III & IV* (Persekutuan Kualalumpur : Klang Book Centre, 2009), h 1043

“kunci-kunci gaib ada lima yang tidak seorang pun mengetahui kecuali Allah SWT. Semata:

1. Tidak ada yang mengetahui apa yang akan terjadi pada hari esok kecuali Allah.
2. Tidak dapat mengetahui kapan terjadi hari kiamat kecuali Allah.
3. Tidak ada yang dapat mengetahui apa yang terjadi atau yang ada dalam kandungan rahim kecuali Allah.
4. Tidak ada yang mengetahui turunnya hujan kecuali Allah
5. Tidak ada yang dapat mengetahui di bumi mana seseorang akan wafat.

Butir pertama, bermakna investasi dunia akhirat, dimana usaha dan pekerjaan sebagai bekal kehidupan dunia sekaligus usaha sebagai bekal akhirat tidak diketahui oleh seluruh mahluk. Pesan kedua, sebagai informasi bagi sekalian manusia untuk berinvestasi akhirat sebagai bekal yang memadai, karena tidak seorang pun mengetahui kapan terjadi hari kiamat yang pada hari itu telah ditutup pintu tobat serta amalan manusia. Ketiga, sebagai pesan untuk memiliki generasi yang berkualitas sebagai investasi jangka panjang bagi para orang tua, dimana tidak seorang pun mengetahui seberapa besar kualitas kandungan yang ada dalam rahim seseorang. Keempat, pesan investasi dunia, dengan melakukan seving harata memotivasi sebagai jaga jaga di masa depan, karena turunnya hujan dari air langit disimbolakan sebagai sumber rizki. Dan pesan kelima, merupakan anjuaran untuk melakukan investasi akhirat sedini mungkin, karena tidak seorang pun mengetahi kapan dipanil keribaan Allah SWT.

1. Resiko dalam Perspektif Islam

Dalam perspektif islam, manajemen risiko merupakan usaha menjaga amanah Allah akan harta kekayaan demi kemaslahatan manusia. Berbagai sumber ayat Al-qur'an telah memberikan kepada manusia akan pentingnya pengelolaan risiko ini. Keberhasilan manusia dalam mengelola risiko, bisa mendatangkan masalah yang lebih baik.

Gharar dalam bahasa Arab memiliki arti risiko atau ketidakpastian. Lafal *Gharar* secara etimologi bermakna kekhawatiran. Dan *gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian atau kebinasaan.²⁴ Dalam setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal yaitu *return* dan risiko. Bisnis adalah pengambilan risiko, karena risiko selalu terdapat dalam aktivitas ekonomi, ditambah lagi dengan adanya *high risk high return, low risk low return*. Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian atau perjudian (*maysir*) dan dilarang maka ini akan menjadi rumit.

Perjudian ini termasuk jenis lain memperoleh harta dengan cara yang ngawur, dan sangat tegas ditentang oleh Al-Qur'an.²⁵

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْحَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلٍ

الشَّيْطَانِ فَأَجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar,berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi

²⁴Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembanga Keuangan Islam*, 196.

²⁵Kementrian Agama RI, *Al-qur'an dan Terjemahannya*, 11.

nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.” (QS. Al-Maidah 90)

إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ

وَيَصُدَّكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ ۖ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿٩١﴾

“Sesungguhnya syaitan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian diantara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; Maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu)”. (QS. Al-Maidah 91)

Ayat diatas menjelaskan larangan berjudi karena judi adalah perbuatan syaitan, judi adalah mengundi nasib tanpa perhitungan yang jelas dan memudahkan segala cara, dikatakan memudahkan segala cara karena seseorang yang seharusnya menempuh cara yang susah payah tetapi menempuh jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang dikehendaki. Investasi di pasar modal juga tidak lepas dari ketidakpastian oleh karena itu ada beberapa asas dalam berinvestasi di pasar modal untuk meminimalis risiko diantaranya :

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim, setiap transaksi yang bermanfaat akan dilakukan dengan bagi hasil.

- 2) Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- 3) Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- 4) Dalam Islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung

2. Return Dalam Perspektif Islam

- 1) Laba-keuntungan dari jual beli
- 2) Riba- keuntungan dari hutang
- 3) Bagi hasil- keuntungan dari mudharabah, musyarakah
- 4) Fee- keuntungan dari sewa

Dari beberapa kriteria diatas, return saham dapat dikelompokkan dalam laba hasil dari proses jual beli. Dalam islam, keuntungan yang diperoleh dari hasil jualbeli adalah sesuatu yang halal. Islam sebagai agama yang komprehensif dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia disegala bidang. Perdagangan merupakan salah satu aktivitas perekonomian, Allah telah menyuruh umatnya untuk bekerja mencarinfkah

H. Indeks JII

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend bursa saham yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu kondisi tertentu, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks. Namun

diantara indeks tersebut yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah hanya *Jakarta Islamic Index* (JII). JII pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Penentuan criteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam perhitungan JII dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut :

- e) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)

- f) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%
- g) Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
- h) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Perbedaan mendasar antara index konvensional dengan index syariah adalah bahwa index konvensional memasukan seluruh saham yang tercatat dibursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk index Islam berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) nomor 20 adalah sebagai berikut :

- 5. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 6. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional
- 7. Bukan termasuk usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.

Kriteria Investasi Islam berdasarkan fatwa DSN²⁶ adalah sebagai berikut:

4. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
5. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
6. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.
8. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

I. LQ 45

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator 37 likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Beberapa kriteria-kriteria seleksi untuk menentukan susatu emiten dapatmasuk dalam perhitungan indeks LQ-45 adalah :

c) Kriteria yang pertama adalah :

3. Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.

²⁶ Andrian Soemitra, *Masa Depan Parsar Moda Syariah di Indonesia*, h 89.

4. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.

d) Kriteria yang kedua adalah :

3. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
4. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :
 - 5) Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
 - 6) Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
 - 7) Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan
 - 8) Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler. Saham-saham yang termasuk didalam LQ 45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk

kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat.²⁷

J. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, untuk mempermudah pengumpulan data, analisis data, dan pengolahan data. Adapun beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Simatupang dan Firdaus mahasiswa UIN Syarif Hidayatullah Jakarta (2012) yang berjudul : Analisis Kinerja Saham Syariah Terhadap Saham Konvensional Yang Diperdagangkan Di BEI Pada Masa Krisis (Studi Perbandingan Metode Risk-Adjusted-Performance) hasil penelitian ini Dari perhitungan data, proksi saham syariah memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja proksi saham konvensional pada masa krisis tahun 2008, namun pada masa krisis tahun 1998 kinerja proksi saham konvensional lebih baik daripada kinerja proksi saham syariah. Kemudian proksi saham syariah mengalami peningkatan kinerja dari krisis tahun 1998 dan tahun 2008. Perhitungan data juga mengindikasikan bahwa penseleksian saham-saham yang masuk dalam kategori saham syariah, terbukti membuat kinerja saham-saham tersebut menjadi lebih baik.²⁸

²⁷“www.idx.co.id,” Diunduh pada, 29 Jul., 2016 <http://www.sahamok.com>.

²⁸

<http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/12345678?mode=full>,” Diunduh pada, 11 maret 2016.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Muklis Alisobirin (2010) UIN Sunan Kalijaga yang berjudul : Analisis Perbandingan Portofolio Saham Syariah Tahun 2007 (Dengan Pendekatan Saharpe Index Treynor Dan Index Jensen) hasil perhitungan dalam penelitian ini bahwa index jensen 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 saham syariah terbaik pada JII terdapat pada saham-saham dari sekuritas BUMI, BTEL, INDF dan SHCB pada alternatif 6 portopolio INCO.²⁹

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan Ayu Lestari (2013) yang berjudul : Analisis Perbandingan Risk Dan Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional (Studi Kasus Pada Indeks Saham JII Dan Indeks LQ-45) dan hasil perhitungan dan hasil analisis didapatkan bahwa Risk pada kategori saham konvensional lebih tinggi jika dibandingkan dengan Risk pada saham syariah ($0,087185 > 0,085607$). Sedangkan untuk Return, saham syariah memiliki return yang lebih tinggi jika dibandingkan return pada saham konvensional ($0,682287 > 0,550873$). Secara uji statistik dengan menggunakan uji T Test Independent dengan taraf 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.³⁰

²⁹ <http://digilib.uin-suka.ac.id/3523/>,” Diunduh pada, 11 Maret 2016

³⁰ <http://repository.uin-suska.ac.id/1930/>,”Diunduh Pada, 11 Maret 2016

Penelitian terdahulu diatas menjadi acuan bagi peneliti untuk melakukan penelitian berikutnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

a) Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan yaitu menggunakan alat statistic uji beda.

b) Populasi

Populasi yang digunakan berasal dari Bursa Efek Indonesia, untuk saham syariah diambil dari JII, serta saham konvensional berasal dari LQ-45.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya :

a) Jenis Investasi

Pada penelitian-penelitian sebelumnya digunakan portofolio reksadana saham, namun pada penelitian kali ini digunakan saham bulanan.

b) Data

Data yang digunakan pada kali ini menggunakan data harga saham bulanan periode Juni 2013- Juni 2015 dan diambil hanya pada sektor tertinggi.

K. Hubungan Antar Variabel

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah mencari keuntungan baik itu investasi dalam sektor riil ataupun sekuritas. Dan yang menjadi pertimbangan selanjutnya adalah masalah risiko yang mungkin terjadi. Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi, yaitu : tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*)

dan ketersediaan jumlah dan yang akan diinvestasikan. Menurut Markowitz yang dikutip oleh Muhamad³¹ orang yang ingin berinvestasi harus (Investor) seharusnya memfokuskan pada dua parameter : (1) *return* atau tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu aset dan (2) resiko yang dilihat dari standar deviasi *return* aset tersebut. Konsep ini menjadi tulang punggung teori investasi dan juga teori keuangan.

L. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ-45

H_1 : Diduga terdapat perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ-45

³¹ Muhamad, *Menejemen keuangan Syari'ah*, h 201.