

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Suad Husnan, dalam bukunya Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, “Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (securities) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta”. (Suad Husnan:2001, 3)

Menurut Sunariyah, dalam bukunya Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, “Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek”. (Sunariyah: 2003, 4)

Menurut R. Agus Sartono, dalam bukunya Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, “Pasar modal adalah suatu sarana dimana surat berharga-surat berharga yang berjangka panjang diperjual-belikan. Dengan pengertian ini pasar modal memiliki tujuan normatif mencapai keuntungan yang optimal”. (Agus Sartono:2001, 42)

Pasar modal mempunyai peranan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri.

Pasar modal adalah tempat terjadinya aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial asset*. Jenis surat berharga yang diperjual-belikan di pasar modal memiliki jatuh

tempo lebih dari satu tahun. Bentuk umum surat berharga yang diperjual-belikan di pasar modal adalah obligasi, saham preferen, saham biasa.

Menurut Sunariyah (2003:7), mendefinisikan peranan pasar modal di suatu negara dapat dilihat dari beberapa aspek, yaitu:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan.
3. pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual dan membeli saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
4. pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan tansaksi surat berharga.
6. Pasar modal sebagai fungsi tabungan, jika seseorang ingin mempertahankan nilai sejumlah uang yang dimilikinya, maka perlu mempertimbangkan agar kerugian yang akan terjadi dapat diminimalkan. Selain alternatif untuk menabung para pemilik dana juga dapat melakukan investasi untuk mempertahankan nilai uangnya.
7. Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali.
8. Pasar modal juga mempunyai likuiditas, dimana kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan resiko yang lebih kecil jika dibandingkan dengan aktiva yang lain.
9. Fungsi terakhir dari pasar modal adalah fungsi penjamin. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat.

Yang dimaksud dengan instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga yang diperdagangkan baik di bursa maupun di luar bursa. Menurut Sunariyah, dalam bukunya Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, “Instrumen pasar modal dapat dibagi menjadi 3 (tiga) yaitu saham biasa, obligasi, derivatif dari efek”. (Sunariyah: 2003, 30).

1. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham biasa adalah suatu surat berharga yang penyertaannya dalam unit kepemilikan dalam suatu perusahaan yang pelunasannya dilakukan yang paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi.

2. Obligasi (*Bond*)

Surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi dana (emiten) dan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah membeli hutang perusahaan yang menerbitkan obligasi.

3. Derivatif dari efek

Derivatif dari efek maksudnya adalah turunan dari efek. Derivatif dari efek dibagi menjadi 7 (tujuh), yaitu:

a. *Right*/klaim

Right merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten.

b. Waran

Waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.

c. Obligasi Konvertibel

Obligasi konvertibel yaitu obligasi yang setelah jangka waktu tertentu selama masa tertentu pula dalam perbandingan dan/atau harga tertentu, dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.

d. Saham Deviden

Bila deviden tidak direalisasikan berarti kerugian riil bagi pemegang saham. Dalam masalah ini perusahaan tidak membagikan deviden tunai. Tetapi perusahaan memberikan saham baru bagi pemegang saham.

e. Saham Bonus

Perusahaan memberikan saham bonus yang dibagikan kepada pemegang saham lama.

f. Sertifikat/ADR/CDR

American Depository Receipts (ADR) atau *Continental Depository Receipts* (CDR) adalah suatu resi (tanda terima) yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, disimpan sebagai titipan atau berada di bawah penguasaan suatu bank Amerika, yang dipergunakan untuk mempermudah transaksi dan mempercepat pengalihan penerimaan manfaat dari suatu efek asing di Amerika.

g. Sertifikat Dana

Sertifikat dana adalah sertifikat yang dikeluarkan oleh PT. Danareksa. Resksa dana adalah kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi atau sekuritaslainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Umumnya reksa dana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk

menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

2.1.2 Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menurut Sapto (2006:31) saham adalah surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan.

Sejalan dengan Sapto, menurut Husnan Suad (2008:29) pengertian saham adalah sebagai berikut adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:81) saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Kemudian menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan

terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi harga Saham

Menurut Hanafi dan Halim (2007:84), beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

1. Return Saham

Return saham sendiri dibagi menjadi dua jenis. Hal tersebut seperti yang telah diungkapkan oleh salah seorang ekonom yang bernama Jogiyanto lewat salah satu bukunya tentang **pengertian return saham yang** diterbitkan pada tahun 1998. Jenis return yang pertama adalah return ekspektasi, dan jenis return yang kedua adalah return realisasi.

Return ekspektasi atau dalam bahasa ekonominya disebut sebagai *expected return* merupakan return yang sangat diharapkan untuk masa yang akan datang, namun sifatnya masih belum pasti. Sedangkan return realisasi atau *realized return* adalah pengembalian yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data sejarah. Return ini sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentuan return dan juga risiko di masa yang akan datang.

Hasil dari return saham bisa berupa keuntungan atau kerugian. Sebab, seperti yang telah dijelaskan, bahwa dalam bisnis investasi saham ini seorang investor selalu dihadapkan pada risiko yang tidak terduga. Bisa saja di awal saat ia membeli saham dari broker, kondisi perusahaan yang mencetak lembar saham tersebut memang sedang berada di atas, dan

kemungkinan untuk jatuh sangat minim.

2.1.4 Return Saham

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan return. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan return (Ang, 1997: 202).

Return saham menurut Brigham (2011) yaitu: "Return saham atau tingkat pengembalian saham adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan". Sedangkan menurut Hartono (2009) yaitu: "Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi". Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa return saham adalah tingkat pengembalian atas transaksi jual beli saham.

Return saham didapat dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*) yang merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga investasi di periode yang lalu. Rumus perhitungan return saham dapat digunakan sebagai berikut (Hartono, 2009)

:

$$R^0_1 = \frac{(P(t+1)-Pt)}{Pt}$$

$$R^0_1 = \text{Return}$$

$P(t+1)$ = harga saham periode tahun depan

Pt = harga saham periode saat ini

Rohmah (2012) menyebutkan bahwa komponen suatu return terdiri dari dua jenis yaitu:

1. Current Income (Keuntungan Lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat pembayaran yang bersifat periodic seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, deviden dan sebagainya.

2. Capital Gain yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisihantara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya capital gain dilakukan dengan analisis return historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Apabila investasi diartikan sebagai pemilikan (pembelian) suatu asset, maka tingkat pengembalian investasi diartikan sebagai *rate of return* (Gumanti, 2011:34). *Rate of return* atau nilai *return* saham didapat dari selisih harga saham pada periode ini dengan periode sebelumnya. Perhitungannya sendiri dapat dilakukan per hari, minggu, bulan atau tahun sesuai dengan kebutuhan. *Return* saham merupakan salah satu standar tolak ukur keberhasilan kinerja saham pada sebuah perusahaan. Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor akan menghadapi ketidakpastian terhadap *return* yang akan diperoleh. Ketidakpastian ini lah yang disebut sebagai risiko investasi. Namun risiko dan *return* memiliki hubungan yang positif, semakin besar risiko suatu sekuritas maka semakin besar *return* yang diharapkan. Dan sebaliknya, yaitu semakin kecil risiko suatu sekuritas maka *return* yang diharapkan juga lebih kecil.

Return saham terdiri atas *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dihitung berdasarkan data historis perusahaan. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dasar penentuan *return* ekspektasi. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh perusahaan yang sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasi dapat digunakan oleh perusahaan dan calon investor sebagai gambaran *return* yang akan didapatkan kedepannya dari sebuah investasi.

2.1.5 Saham Konvensional

Perbedaan mendasar mengenai perbedaan antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional terletak pada tiga hal, yaitu indeks sahamnya, instrumen yang diperjualbelikan, dan mekanisme transaksi yang terjadi pada pasar modal syariah dan pasar modal konvensional (Arif, 2009:23) .

Menurut Andrian (2010:23) Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku (legal). Terdapat garis pemisah antara indeks saham islam dan indeks saham konvensional. *Pertama*, jika indeks saham Islam dikeluarkan oleh suatu institusi yang bernaung dalam pasar modal konvensional maka perhitungan indeks tersebut berdasarkan kepada saham-saham yang digolongkan memenuhi kriteria-kriteria syariah, sedangkan indeks konvensional memasukkan semua saham yang terdaftar dalam bursa efek tersebut. *Kedua*, jika indeks saham Islam dikeluarkan oleh institusi pasar modal syariah maka indeks tersebut didasarkan pada seluruh saham yang terdaftar di dalam pasar modal syariah yang sebelumnya sudah diseleksi oleh pengelola.

TSE dalam papernya yang berjudul *Ground Rules for the Management of the FTSE Global Islamic Index Series* mengemukakan bahwa saham yang dimasukkan dalam indeks Islam tidak boleh bergerak dalam bidang: (1) perbankan dan bisnis keuangan lainnya yang terkait dengan bunga (*interest*), (2) alcohol, (3) rokok, (4) judi, (5) pabrik senjata, (6) asuransi jiwa, (7) peternakan babi, pengepakan, dan pengolahan atau hal-hal lainnya yang terkait dengan babi, (8) sektor/perusahaan yang signifikan dipengaruhi oleh hal-hal yang disebutkan diatas, dan (9) perusahaan yang memiliki beban utang ribawi dengan persentasinya terhadap asset perusahaan melebihi batas-batas yang diizinkan hukum Islam.

Instrumen. Dalam pasar modal konvensional instrumen pasar modal yang diperdagangkan adalah surat-surat berharga (*securities*) seperti saham, obligasi, dan instrument turunannya (derivatif) opsi, *right*, *waran*, dan reksa dana.

Dalam pasar modal syariah, instrumen yang diperdagangkan adalah saham, obligasi syariah dan reksa dana syariah, sedangkan opsi, waran, *right* tidak termasuk instrumen yang dibolehkan. Adapun yang dimaksud dengan saham dan obligasi syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah dan menggunakan prinsip *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*, *istisna'*, *salam*, dan *murabahah*.

Mekanisme Transaksi. Dalam konteks pasar modal syariah, menurut Alhabshi, idealnya pasar modal syariah itu tidak mengandung transaksi ribawi, transaksi yang meragukan (*gharar*), dan saham perusahaan yang bergerak pada bidang yang diharamkan. Pasar modal syariah harus bebas dari transaksi yang tidak beretika dan amoral, seperti manipulasi pasar, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*insider trading*), menjual saham yang belum dimiliki, dan membelinya belakangan (*short selling*). Bedanya dengan pasar modal konvensional yang meletakkan spekulasi saham sebagai cara untuk mendapatkan keuntungan.

Dalam mekanisme transaksi produk pasar modal syariah, Irfan Syauqi mengemukakan wacana bahwa transaksi pembelian dan penjualan saham tidak boleh dilakukan secara langsung. Dalam pasar modal konvensional investor dapat membeli atau menjual saham secara langsung dengan menggunakan jasa broker atau pialang. Keadaan ini memungkinkan bagi para spekulan untuk memainkan harga.

2.1.6 Saham Syariah

Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan

perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Menurut Sholihin (2010:351) Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah.

Menurut Firdaus (2005:12) saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah. Akad yang berlangsung dalam saham syariah dapat dilakukan dengan akad mudharabah dan musyarakah.

Kemudian menurut Kurniawan (2008:43), Saham Syariah adalah saham-saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam. Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal dengan *syariah compliant*.

Karakteristik Pasar Modal Syariah Sedangkan karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah (Abas, 2008:39) adalah sebagai berikut :

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek

2. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan Melalui pialang.
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di Bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.
4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
5. Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST
6. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah
8. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST.
9. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST.

Khan (2005:23) dalam menjelaskan identifikasi perusahaan yang dapat ikut dalam saham Islami mengajukan beberapa syarat yaitu :

1. Emiten/perusahaan tersebut tidak berkaitan dengan riba
2. Perusahaan tersebut tidak membuat atau memproduksi barang atau jasa yang dilarang oleh syariah
3. Perusahaan tidak bertindak eksploitatif secara berlebihan terhadap faktor-faktor produksi alam yang diberikan Allah
4. Perusahaan tidak memperlakukan harga sekehendaknya, perusahaan tersebut tidak menghalangi terjadinya free market

5. Perusahaan tersebut mempunyai sosial responsibility yang tinggi sehingga punya kepedulian terhadap ummat, dan memilii ethical behaviour .

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Invesment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100. (Wikipedia,2017)

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 kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII:

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram
4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

Selain filter syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (*filter*) terhadap saham yang listing, yaitu:

1. 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.
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi

saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.

2.1.7 Perbedaan Saham Syariah dan Konvensional

Saham-saham perusahaan yang tercatat di Bursa efek Indonesia secara umum ditimbang dan dipantau dalam sebuah indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG ini belum mengelompokkan saham-saham secara lebih rinci, dan belum memasukkan prinsip-prinsip tertentu sehingga disebut konvensional. Sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia atau disingkat ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES)

Saham-saham yang berhak Di transaksikan saham yang terdaftar dalam DES”Daftar Efek Syariah” Saham syariah yang resmi adalah saham yang terdaftar dalam DES (Daftar Efek Saham). DES adalah daftar perusahaan mana saja yang memiliki saham syariah. Daftar ini diterbitkan oleh OJK dan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) 2 kali dalam satu tahun. untuk mengetahui saham-saham yang terdaftar di DES dapat melihat daftar ini di Daftar Efek Syariah

Sedangkan Saham – saham yang berhak Tergabung dalam Indeks Saham Konvensional adalah Indeks Saham Konvensional dikeluarkan oleh pasar modal konvensional, Indeks konvensional memasukkan semua saham yang terdaftar dalam bursa saham, Seluruh saham yang tercatat dalam bursa mengabaikan aspek halal-haram.

Sebuah saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika berasal dari perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Contoh perusahaan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah adalah sebuah Perusahaan yang Tidak mengandung

transaksi Ribawi, Tidak terdapat transaksi yang meragukan (gharar), spekulatif, dan judi, Saham perusahaan tidak bergerak dalam pada bidang yang diharamkan. (alkohol, judi, rokok, dll), Transaksi penjualan dan pembelian saham tidak boleh dilakukan secara langsung untuk menghindari manipulasi harga.

Sedangkan Mekanisme Transaksi Investasi Konvensional Menggunakan konsep bunga yang mengandung riba; Mengandung transaksi yang tidak jelas, spekulatif, manipulatif, dan judi; Saham perusahaan bergerak dalam semua bidang baik haram maupun halal; Transaksi penjualan dan pembelian dilakukan secara langsung dengan menggunakan jasa broker sehingga memungkinkan para spekulasi untuk mempermainkan harga

Kriteria Saham (Surat – Surat Berharga) Dalam Investasi Syariah Vs Saham (Surat – Surat Berharga) Dalam Investasi Konvensional

Saham yang diperdagangkan di pasar modal syariah datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah sebagai berikut :

1. Tidak ada transaksi yang berbasis transaksi margin
2. Tidak ada transaksi yang meragukan.
3. Saham harus dari perusahaan yang halal aktivitas bisnisnya.
4. Tidak ada transaksi yang tidak sesuai dengan etika dan tidak bermoral seperti manipulasi pasar, insider trading dan lain-lain.
5. Instrumen transaksi dengan menggunakan prinsip mudharabah, musyarakah, ijarah, istisna', dan salam.

Sedangkan Saham yang diperdagangkan di pasar modal konvensional datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah sebagai berikut :

1. Saham yang diperdagangkan datang dari semua emiten tanpa mengindahkan halal-haram.
2. Mengandung transaksi yang berbunga
3. Semua perusahaan baik aktivitas bisnisnya halal atau haram.
4. Mengandung transaksi yang manipulatif.
5. Instrumen transaksi dengan menggunakan transaksi margin

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Rizky Achmad (2014) <i>Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Dan Saham Konvensional.</i> Undergraduate thesis, Fakultas Ekonomi UNISSULA.	<i>Kinerja Saham Syariah Dan Saham Konvensional.</i>	Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan return saham konvensional dan return saham syariah. Terdapat perbedaan resiko saham konvensional dan resiko saham syariah. Terdapat perbedaan volatilitas saham konvensional dan volatilitas saham syariah.
2	Ida Syafrida (2009) "Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional di Pasar Modal Indonesia.	Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional	Berdasarkan hasil penelitian yang mengambil sampel instrumen syariah pasar modal dalam bentuk saham syariah dan reksadana syariah ini diperoleh kesimpulan bahwa kinerja instrumen investasi berbasis syariah tidak berbeda signifikan dengan instrumen investasi konvensional, bahkan selama periode penelitian instrumen investasi syariah menunjukkan kinerja sedikit lebih baik.

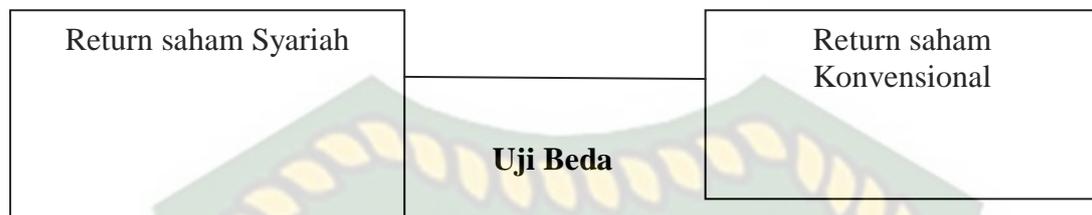
Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa penelitian sejenis dengan penelitian peneliti telah dilakukan oleh beberapa peneliti berikut ini. Pertama, Amandy, Rizky Achmad (2014) *Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Dan Saham Konvensional*. Undergraduate thesis, Fakultas Ekonomi UNISSULA. Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan bukti empiris perbedaan kinerja saham syariah dengan kinerja saham konvensional ditinjau dari return saham. Memberikan bukti empiris perbedaan kinerja saham syariah dengan kinerja saham konvensional ditinjau dari resiko Saham. Memberikan bukti empiris perbedaan kinerja saham syariah dengan kinerja saham konvensional ditinjau dari volatilitas pasar. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor LQ-45 di BEI tahun 2010-2012, Total sampel perusahaan berjumlah 22 sampel diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Jenis data yang dipergunakan adalah data sekunder, dengan menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis uji beda Man Whitney. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara parsial menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan return saham konvensional dan return saham syariah. Terdapat perbedaan resiko saham konvensional dan resiko saham syariah. Terdapat perbedaan volatilitas saham konvensional dan volatilitas saham syariah.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Ida Syafrida (2009) dengan “Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional di Pasar Modal Indonesia. Penelitian ini melakukan perbandingan kinerja indeks dan kinerja reksadana antara basis syariah dan basis konvensional. Berdasarkan hasil penelitian yang mengambil sampel instrumen syariah pasar modal dalam bentuk saham syariah dan reksadana syariah ini diperoleh kesimpulan bahwa kinerja instrumen investasi berbasis syariah tidak berbeda signifikan dengan instrumen investasi konvensional, bahkan selama periode penelitian instrumen investasi syariah menunjukkan kinerja sedikit lebih baik.

2.9 Kerangka Teori

Berikut ini adalah kerangka teori penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gambar 1. Kerangka Teori



Sumber: Data olahan, 2018

Apabila investasi diartikan sebagai pemilikan (pembelian) suatu asset, maka tingkat pengembalian investasi diartikan sebagai *rate of return* (Gumanti, 2011:34). *Rate of return* atau nilai *return* saham didapat dari selisih harga saham pada periode ini dengan periode sebelumnya. Perhitungannya sendiri dapat dilakukan per hari, minggu, bulan atau tahun sesuai dengan kebutuhan. *Return* saham merupakan salah satu standar tolak ukur keberhasilan kinerja saham pada sebuah perusahaan. Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor akan menghadapi ketidakpastian terhadap *return* yang akan diperoleh. Ketidakpastian ini lah yang disebut sebagai risiko investasi. Namun risiko dan *return* memiliki hubungan yang positif, semakin besar risiko suatu sekuritas maka semakin besar *return* yang diharapkan. Dan sebaliknya, yaitu semakin kecil risiko suatu sekuritas maka *return* yang diharapkan juga lebih kecil.

2.10 Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah “terdapat perbedaan yang signifikan antara return pada saham syariah dan saham konvensional di Bursa Efek Indonesia”.



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau