

Proposal Skripsi

Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Dan Saham Konvensional Dalam Perspektif Islam (Periode Tahun 2013-2017)



Nadya Fira Efendi 156120600014

Program Studi Perbankan Syariah

Fakultas Agama Islam

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Sidoarjo

Periode 2018-2019

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	ii
ABSTRAK.....	3
BAB 1. PENDAHULUAN.....	4
1.1. Latar Belakang Masalah.....	4
1.2. Penegasan Istilah.....	7
1.3. Rumusan Masalah.....	7
1.4. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	7
BAB 2. LANDASAN TEORI.....	9
2.1. Penelitian Terdahulu.....	9
2.2. Kajian Teori.....	12
1. Kinerja Saham.....	12
2. Saham Konvensional.....	13
3. Pasar Modal Konvensional.....	13
4. Saham Syariah.....	14
5. Pasar Modal Syariah.....	15
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	17
3.1. Jenis dan Desain Penelitian.....	17
3.2. Subyek/Populasi dan Sampel Penelitian.....	17
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	17
3.4. Teknik Pengumpulan Data.....	18
3.5. Teknik Analisis Data dan Inteprestasi Data.....	18
3.6. Sistematika Pembahasan.....	19
DAFTAR PUSTAKA.....	21

ABSTRAK

Pasar modal memiliki peranan penting dalam kegiatan ekonomi di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Salah satu produk yang berkembang di pasar modal adalah saham. Saham syariah pun turut meramaikan perdagangan saham di Pasar modal syariah Indonesia.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan yang telah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jakarta Islamic Index* (JII), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tentang informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan. Jenis penelitian ini termasuk dalam kategori kuantitatif deskriptif analisis perbandingan dengan populasi *Jakarta Islamic Index* dan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017.

Hasil penelitian menyatakan bahwa rendahnya kontribusi dan *gap* perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang cukup tinggi apabila dibandingkan dengan indeks konvensional LQ45, sehingga pasar modal syariah memerlukan strategi pengembangan kinerja dalam rangka mengakomodasi pertumbuhan yang lebih pesat.

Kata Kunci : Pasar Modal, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Konvensional LQ45.



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi saat ini yang diiringi dengan perkembangan pemikiran tentang model perekonomian, tidak jarang kita temukan model perekonomian yang menggunakan strategi investasi dalam mengembangkan bisnisnya demi memenuhi kebutuhan dan pencapaian kesejahteraan dalam hidupnya. Investasi merupakan sebuah penundaan konsumsi masa kini yang diproses secara produktif yang hasilnya untuk konsumsi mendatang. (Jogiyanto, 2009) Agar perekonomian yang dibangun berjalan secara berkelanjutan, maka pemerintah berupaya dengan menghubungkan usaha dengan Lembaga Keuangan Syariah. Lembaga tersebut dapat berupa Perbankan Syariah, Pasar Modal Syariah, dan Lembaga Keuangan Mikro Syariah (LKMS), yang dalam masyarakat biasa dikenal dalam bentuk Baitul Maal Wattamwil (BMT). BMT juga dapat membantu masyarakat dalam meningkatkan perekonomian yang mereka jalani, yaitu dalam bentuk tambahan modal untuk meningkatkan kapasitas usaha. Meskipun operasionalisasi perbankan syariah dirasakan kurang menjangkau masyarakat kecil dan menengah, maka kegiatan investasi dapat menjadi alternative yang dilakukan di berbagai instrumen lembaga keuangan, satu diantaranya adalah pasar modal yang hadir sebagai sistem transaksi jual beli efek untuk memperoleh keuntungan yang bertujuan untuk mengatasi hambatan-hambatan operasionalisasi untuk kalangan masyarakat yang kurang bankable. (Oktavia, 2014)

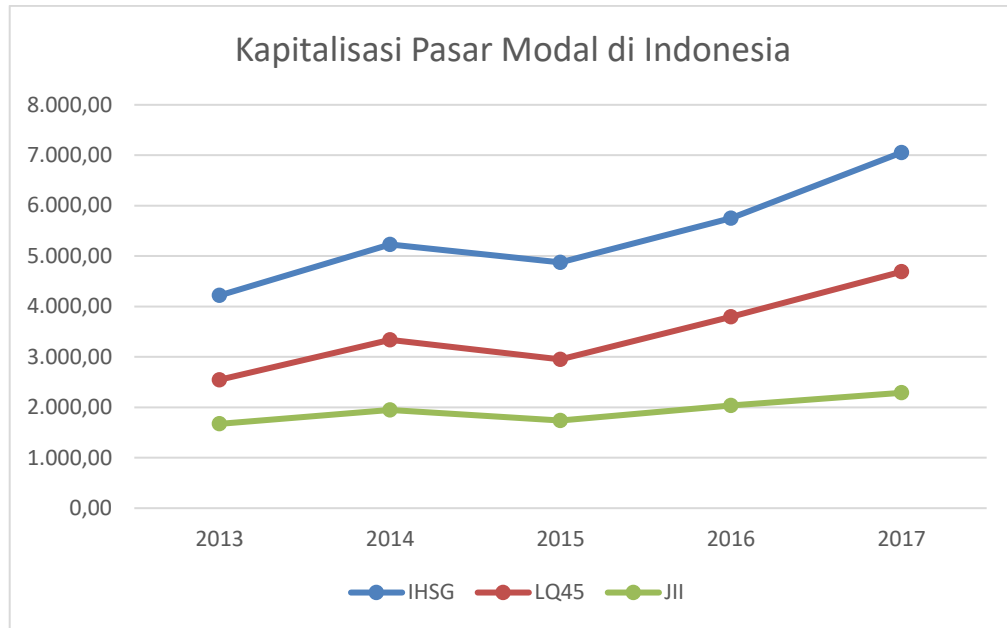
Pasar modal memiliki peranan penting dalam kegiatan ekonomi di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Karena pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Perusahaan-perusahaan inilah salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Bruto* (GDP). Sehingga perkembangan pasar modal akan menunjang kegiatan peningkatan *Gross Domestic Bruto* (GDP). Dengan kata lain, berkembangnya pasar modal suatu negara akan mendorong pola kemajuan ekonomi negara tersebut. (Ramadhani, 2013)

Pasar modal di Indonesia yang semula meredup, telah diaktifkan kembali pada tahun 1977 dan ditangani oleh instansi Bapepam. Akan tetapi, di beberapa tahun terakhir ini mekanisme sistem pasar modal konvensional yang mengandung riba,

maysir, dan *gharar* telah menimbulkan keraguan di kalangan umat Islam. Oleh karenanya, pasar modal syariah dikembangkan di Indonesia dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT.Danarekasa Investment Management pada tanggal 3 juli 1997 dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di pasar modal sesuai prinsip syariah. (Kanal Pasar Modal, 2015) Hal ini berkenaan dengan anggapan umat muslim, bahwa berinvestasi di pasar modal merupakan sesuatu yang tidak diperbolehkan berdasarkan ajaran Islam di lihat dari satu sisi, sedangkan di sisi lain Indonesia perlu memperhatikan dan menarik investor mancanegara untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. (Hasanah, 2011)

Paparan diatas dapat dikatakan bahwa pasar modal memiliki peran dan fungsi yang sangat penting bagi iklim ekonomi suatu negara, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan saran investasi bagi masyarakat. Salah satu produk investasi yang berkembang di pasar modal adalah saham. Saham syariah pun turut meramaikan perdagangan saham di Pasar modal syariah Indonesia. Dalam rangka memperkuat infrastruktur pasar modal syariah dan memberikan kepastian hukum, Bapepam – LK menerbitkan paket regulasi pasar modal syariah pada tahun 2006 dan Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007. Pemerintah pertama kali menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tahun 2008. Selanjutnya, peluncuran sistem online trading syariah pada tahun 2011 guna memfasilitasi investor yang ingin bertransaksi efek syariah seperti saham syariah dan Exchange Traded Funds (ETF) syariah. (Soemitra, 2009)

Pasar modal syariah sama halnya dengan pasar modal konvensional yang merupakan komponen penting dalam sebuah sistem keuangan secara keseluruhan, akan tetapi terdapat perbedaan dalam kegiatan praktiknya. Dimana kegiatan industri pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah islam dengan tujuan pemerataan dan peningkatan kemakmuran. (Otoritas Jasa Keuangan, 2016)



Gambar 1. Kapitalisasi Pasar Modal di Indonesia

Berdasarkan data statistik kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia yang meliputi JII dan LQ45 terhadap IHSX Periode 2013 - 2017 menunjukkan bahwa rendahnya kontribusi dan *gap* perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang cukup tinggi apabila dibandingkan dengan indeks konvensional LQ45, sehingga pasar modal syariah memerlukan strategi pengembangan kinerja dalam rangka mengakomodasi pertumbuhan yang lebih pesat. (Otoritas Jasa Keuangan, 2018) diolah kembali.

Meskipun terbilang lambat, *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai *benchmark* saham syariah di Indonesia mempunyai kriteria atau unsur yang sama dengan indeks yang lainnya, kecuali unsur haram dalam pandangan MUI. Unsur haram yang disyaratkan Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) pada umumnya terkait dengan alkohol, perjudian, produksi dengan bahan baku babi, pornografi, jasa keuangan dan asuransi konvensional. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syari'ah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. (Asandimitra, 2014)

Syariah Islam juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar*. Demikian pula transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*) atau *bai'u maa laisa bimamluk*. Transaksi saham syariah di Bursa Efek Indonesia diawali pada tanggal 14 Maret 2003, dengan aktifnya

Jakarta Islamic Index (JII). Dalam transaksi saham syariah, investor akan memperoleh *equity premium* yaitu pendapatan investasi saham melebihi batas pendapatan bebas resiko. (Basri, 2014)

Saham syariah memiliki unsur yang berbeda dengan saham konvensional, tetapi di Bursa Efek Indonesia diperdagangkan dalam satu institusi pasar modal. Dua jenis saham tersebut dihitung Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), kemudian saham syariah dihitung tersendiri dengan *Jakarta Islamic Index* (IJJ) dan berkembang menjadi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Namun, saat ini belum terdapat standar syariah internasional untuk proses *screening* saham syariah. Setiap *fund managers* menggunakan standar yang berbeda berdasarkan ketentuan Dewan Syariah. (Noor, 2012)

Fakta yang terjadi adalah bahwa kinerja pasar saham syariah saat ini mengalami perlambatan perkembangan. Dalam hal ini, penulis akan mengulas kembali faktor apa yang mempengaruhi kinerja saham syariah dan metode apakah yang kompatibel untuk mengatasi kinerja saham syariah tersebut.

1.2. Penegasan Istilah

Dari latar belakang masalah tersebut, maka penulis menganalisis kinerja saham syariah dengan menggunakan *Jakarta Islamic Index* (JII) dan kinerja saham konvensional dengan menggunakan indeks LQ45 (indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu: Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi).

1.3. Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Terdapat Perbedaan Kinerja Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional periode 2013-2017 dalam Perspektif Islam?
2. Bagaimanakah Analisis Perbedaan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional dalam Perspektif Islam?

1.4. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan mengetahui perbedaan kinerja saham syariah dan kinerja saham konvensional periode 2013-2017 dalam Perspektif Islam

2. Menganalisis dan mengetahui perbedaan kinerja saham syariah dan saham konvensional khususnya dalam Prespektif Islam

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti, untuk mengetahui lebih dalam dan memperluas pengetahuan tentang kinerja saham khususnya perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional
2. Bagi Akademika, memberikan informasi bagi yang ingin memperdalam pengetahuan dalam bidang ini khususnya
3. Bagi para investor, memberikan alternatif pilihan investasi untuk menanamkan dananya pada saham terindeksi syariah atau konvensional.



BAB 2. LANDASAN TEORI

2.1. Penelitian Terdahulu

Basri melakukan penelitian yang berjudul “Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tahun 2013)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perubahan kinerja saham syariah dengan saham konvensional di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah saham yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 setelah diperhitungkan *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan kinerja saham syariah yang signifikan dengan saham konvensional. Perubahan kinerja kenaikan harga saham syariah lebih rendah dari perubahan kenaikan harga saham konvensional. Dan perubahan harga saham syariah memiliki *spread* yang lebih kecil dibanding saham konvensional, tetapi harga saham konvensional lebih rentan berubah. (Basri, 2014)

Menurut Rizkika Dwi Kurniawan dan Nadia Asandimitra dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Konvensional”, bahwa keseluruhan kinerja Indeks Islam Jakarta (JII) lebih baik dari performa LQ45. Hal ini dikarenakan *screening* yang dilakukan Bursa Efek Indonesia di *Jakarta Islamic Index* menghasilkan kinerja yang baik, saat kondisi ekonomi merosot. Sedangkan proses penyaringan yang dilakukan Bursa Efek Indonesia di LQ45 menghasilkan kinerja yang lebih baik dari pada Indeks Islam Jakarta dalam kondisi ekonomi normal. Tujuan dilakukan penelitian ini, untuk mengetahui dan menganalisis perbandingan Indeks Syariah Jakarta dengan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan model pengukuran *risk adjusted performance* periode 2008-2012. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan analisis deskriptif. Penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder berbasis publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengukuran kinerja menggunakan kinerja yang disesuaikan dengan resiko terhadap JII dan LQ45 melalui indeks *Sharpe*, indeks *Treynor*, indeks *Jensen*. (Asandimitra, 2014)

Arisa Dwi Amalia dan Dwi Kartikasari melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah

dan Konvensional”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis perbandingan kinerja saham manufaktur terindeks syariah dan konvensional yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode kuantitatif yang bersifat deskriptif analisis komparatif, yaitu meneliti *return* yang diperoleh dari kinerja saham syariah dan konvensional, kemudian menghitung indeks Sharpe kedua jenis perusahaan. Teknik analisis data dilakukan dengan menghitung *return* saham dan indeks Sharpe kemudian membandingkan hasil perhitungan menggunakan uji beda *Independent Sample t-test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur konvensional lebih unggul dengan *return* lebih besar setiap tahunnya. Namun dilihat dari nilai indeks Sharpe, perusahaan manufaktur terindeks syariah memiliki resiko yang lebih kecil dan dapat dikatakan lebih menjamin keamanan investasi waktu dengan *return* yang tidak terlalu besar. Hasil uji t sendiri menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dan konvensional. (Arisa Dwi, Dwi Kartikasari, 2016)

Nanda Pertiwi berpendapat dalam penelitiannya yang berjudul “Komparasi Kinerja Saham Syariah, Indonesia, Malaysia, dan Amerika Serikat dengan Menggunakan Metode *Sharpe, Treynor, Jensen, Differential Return* dan *Appraisal Ratio*”, bahwasanya kinerja saham syariah Amerika mengalami nilai positif dengan menggunakan semua metode, sedangkan kinerja saham syariah Indonesia dengan Malaysia diukur dengan metode *Sharpe, Treynor*, dan *Differential Return*, mengalami kinerja yang negatif, dan diukur dengan metode *Jensen*, dan *Appraisal Rasio* bernilai positif. Berdasarkan uji beda *Repeat measure* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja saham syariah Indonesia, Malaysia dan Amerika. Jika diukur antar negara Indonesia dan Amerika terdapat perbedaan, tetapi Indonesia dan Malaysia tidak terdapat perbedaan. Namun Malaysia dan Amerika terdapat perbedaan pada tahun 2013-2014, sedangkan pada tahun 2015 tidak terdapat perbedaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja saham syariah Indonesia, Malaysia dan Amerika serta untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan nilai kerja dari ketiga

negara tersebut. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif deskriptif. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan di masing-masing negara. (Pertiwi, 2017)

Mustika Noor Mifrahi dalam penelitiannya yang berjudul “Perbandingan Kinerja Saham Syariah Berbasis *Syariah Stock Screening* yang Berlaku Di Indonesia, Malaysia, dan Gabungan Keduanya”, menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan *market performance* antara DES Indonesia dengan DES yang disaring menggunakan *syariah stock screening* Malaysia. Nilai M^2 dari saham syariah yang menggunakan *syariah stock screening* Malaysia lebih tinggi jika dibandingkan dengan *syariah stock screening* Indonesia. Saham Syariah dengan menggunakan *syariah stock screening* baru mampu menghasilkan return tertinggi dibandingkan dengan menggunakan *syariah stock screening* Indonesia maupun Malaysia. Dari ketiga kelompok saham tersebut, *syariah stock screening* Malaysia merupakan kelompok saham yang menghasilkan tingkat M^2 Yang paling baik. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah dengan penerapan *syariah stock screening* yang berlaku di Malaysia akan menghasilkan kinerja saham yang lebih baik. Begitu juga bagaimana bila kedua *syariah stock screening* yang berlaku di Indonesia dan Malaysia digabung membentuk sebuah saham *syariah stock screening* yang baru dengan penambahan satu variabel baru. Metode yang digunakan dalam penelitian ini dengan metode kuantitatif deskriptif. (Noor, 2012)

Aminatus Sholihah melakukan penelitian yang berjudul “Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016 (Studi Kasus Pada ISSI dan IHSG)”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2011 sampai 2016. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan data kuantitatif. Penentuan sampel menggunakan metode sampel jenuh. Hasil penelitian ini berdasarkan perhitungan metode *Sharpe* menunjukkan bahwa indeks ISSI memiliki kinerja yang lebih baik dari pada indeks IHSG. Pada metode *Treynor*, indeks ISSI juga memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan indeks IHSG. Kinerja indeks ISSI didukung oleh kinerja JII (Konstituen indeks ISSI), yang mengalami

kenaikan harga saham dan laba bersih dari perusahaan terdaftar. Dan berdasarkan metode *Jensen*, indeks ISSI dan indeks IHSG tidak menunjukkan keuntungan apapun karena pengaruh kondisi pasar pada tahun 2011-2016. (Sholihah, 2017)

Dalam penelitian Seif El-Din I Taj yang berjudul “*Towards an Islamic Model of Stock Market*” menyatakan bahwa Islam telah mengatur secara normatif tentang transaksi di pasar saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi model perusahaan pasar modal dari sudut pandang ekonomi dan Islam. Kriteria efisiensi pasar saham kapitalis diuji secara kritis dalam terang teori P. Cootner, P. A. Samuelson dan J. M. Keynes dan hasilnya menunjukkan bahwa kegiatan pasar modal didominasi oleh motif spekulatif apabila dibandingkan dengan berinvestasi di sektor riil serta terciptanya ketimpangan interaksi antara pemain pasar profesional dan non profesional. Sistem kapitalis telah merusak efisiensi pasar modal itu sendiri. *Keghraran* pertukaran klaim keuangan dan kurangnya informasi lebih rentan terhadap bahaya, sehingga keduanya bertentangan dengan aturan pertukaran Islam. (Taj, 2002)

2.2.Kajian Teori

1. Kinerja Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor, karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Investasi saham dapat dilakukan dalam jangka pendek atau panjang sesuai keinginan investor. Biasanya investor yang memilih untuk melakukan investasi jangka pendek adalah *trader*. Sedangkan investor yang melakukan investasi jangka panjang umumnya membeli saham untuk disimpan dalam kurun waktu paling tidak satu tahun. Para investor jangka panjang ini mengharapkan perusahaan akan terus berkembang sehingga mereka mendapat keuntungan yang memuaskan dari investasi.

Baik investor yang memilih untuk melakukan investasi dalam jangka pendek atau pun dalam jangka panjang, harus dapat menilai kinerja saham perusahaan yang akan dibeli agar mendapat keuntungan yang memuaskan dari investasi. Kinerja saham merupakan bagian dari penilaian kinerja

perusahaan dengan menggunakan nilai saham yang beredar di pasar modal. Kinerja sebuah perusahaan dapat dinilai dari *return* saham yang diperolehnya dalam suatu periode tertentu. Selain menilai kinerja perusahaan, *return* saham juga dapat digunakan oleh para investor untuk menilai kinerja saham, sebelum akhirnya menetapkan pilihan untuk membeli saham atau tidak. (Arisa Dwi, Dwi Kartikasari, 2016)

2. Saham Konvensional

Saham merupakan surat tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. (Soemitra, 2009) Dalam pengertian yang lain disebutkan bahwa saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering juga disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. (Siamat, 2001)

Saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preferred stocks*). Perbedaan kedua jenis saham tersebut dapat dilihat dari hak dan kewenangan pemegangnya. Perbedaan ini pulalah yang kemudian menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menentukan pilihan saham yang ingin diambil. Selain pembedaan tersebut, saham juga dapat dibedakan berdasarkan cara peralihannya. Saham yang peralihannya tidak menyebut nama pemiliknya disebut sebagai saham atas unjuk (*Bearer Stocks*), sedangkan saham yang menyebut nama pemiliknya disebut sebagai saham atas nama (*Registered Stocks*). (Yafiz, 2008)

3. Pasar Modal Konvensional

Pasar modal merupakan bagian integral dari suatu sistem keuangan. Secara umum, pasar modal dalam arti sempit dipahami suatu tempat yang terorganisasi dimana efek-efek diperdagangkan. Bursa Efek adalah suatu sistem yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan secara baik, maupun melalui wakil-wakilnya. (Soemitra, 2009) Jika ditinjau menurut pengertian lain disebutkan bahwa pasar modal adalah *the stock*

exchange and other institutions where securities are bought and sold.
(Black, 1997)

Secara lebih teknis, dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, memberikan pengertian pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan efek. Pasar modal terdapat instrumen keuangan yang diperjualbelikan seperti saham, obligasi, waran, *right*, dan berbagai produk turunan (derivatif). Sedangkan pada pasar uang yang diperjualbelikan antara lain, Surat Berharga Pasar Uang (SPBU), *treasure bills*, *commercial paper* dan lain sebagainya.

Definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan salah satu bentuk kegiatan dari lembaga keuangan non bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Pasar modal merupakan lembaga keuangan yang sangat strategis, karena mempunyai fungsi ekonomi dan keuangan sekaligus. Fungsi ekonomi pasar modal tercermin dalam penyediaan fasilitas untuk memindahkan dan dari unit surplus (investor) ke unit defisit (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dapat dilihat dari peran pasar modal dalam penyediaan dana yang dilakukan oleh unit surplus (investor) oleh para unit defisit (emiten). Para investor memberikan dana kepada emiten tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan oleh emiten. (M Irsan Nasaruddin, Indra Surya, 2004)

4. Saham Syariah

Saham syariah dapat dikatakan sebagai saham yang diperdagangkan di dalam pasar modal syariah. Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Hanya saja bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah (*Syariah Compliance*). Dengan demikian, kalau saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Maka dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan. (Soemitra, 2009)

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan niat pembelian saham tersebut untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi). Untuk lebih amannya, saham yang dilisting dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan saham-saham yang sesuai syariah.

5. Pasar Modal Syariah

Dalam ajaran Islam, bahwa kegiatan berinvestasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan muamalah itu hukumnya boleh, selagi tidak ada dalil yang mengharamkannya. Dengan demikian pembentukan dan perkembangan pasar modal syariah harus bersumber hukum Al-Qur'an dan Al-Hadits. Ditinjau dari sisi syariah, pasar modal adalah bagian dari aktivitas muamalah. Transaksi di dalam pasar modal diperbolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan syariah. (Yafiz, 2008)

Pasar modal syariah 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 dimana seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah dan ditunjukkan dengan mempunyai surat pernyataan kesesuaian syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Indonesia. (Dewan Syariah Nasional, 2003)

Fatwa DSN Nomor : 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal & Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal telah menentukan kriteria produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam. Pada intinya, produk tersebut harus memenuhi syarat, antara lain: (1) jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau

perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah, (2) pelaksanaan transaksi harus menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *riswah*, *maksiat* dan *kezdaliman*. (Asandimitra, 2014)



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Desain Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk dalam kategori kuantitatif deskriptif analisis perbandingan, karena penelitian ini menggambarkan keadaan obyek penelitian. (Sugiyono, 2010) Penelitian ini mendeskripsikan perbandingan kinerja saham syariah (JII) dengan kinerja saham konvensional (LQ45) dengan metode *risk adjusted performance* periode tahun 2013 sampai 2017.

3.2. Subyek/Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. (Sugiyono, 2010) Populasi dalam penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index* dan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *non probability sampling* melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perbandingan kinerja saham syariah (JII) dan kinerja saham konvensional (LQ45) di Bursa Efek Indonesia
- b. Penelitian ini dilakukan selama 4 tahun yaitu periode Desember 2013-Desember 2017

3.3. Jenis dan Sumber Data

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja saham syariah dengan kinerja saham konvensional diukur dengan metode *risk adjusted performance*. Berdasarkan teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan faktor return dan risiko dalam perhitungannya. Beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan faktor return dan risiko adalah *Sharpe Index*, *Treynor Index*, *Jensen Index*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder adalah data yang tidak didapatkan secara langsung oleh peneliti tetapi diperoleh dari orang atau pihak lain, misalnya berupa laporan-laporan, buku-buku, jurnal penelitian artikel dan majalah ilmiah. (Anwar, 2012) Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah *adjusted closing price* bulanan saham selama 4 tahun mulai dari Desember 2013-Desember 2017. Data yang dikumpulkan berupa:

- a. Data indeks harga saham JII, indeks harga saham LQ45 dari Bursa Efek Indonesia periode Desember 2013-Desember 2017, yang digunakan dalam menghitung risiko dan *return* indeks saham (R_i)
- b. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Bursa Efek Indonesia periode Desember 2013-Desember 2017, yang digunakan dalam menghitung *risk* dan *return* pasar (R_m)
- c. Data suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia periode Desember 2013-Desember 2017, yang digunakan dalam menghitung *return* investasi bebas risiko (R_f)

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data sangat berpengaruh dalam hasil penelitian karena pemilihan metode pengumpulan data yang tepat akan dapat diperoleh data yang relevan dan akurat. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Metode dokumentasi, yaitu metode yang menghimpun informasi untuk menyelesaikan masalah yang ada dalam dokumen. Dokumentasi tersebut berupa laporan yang telah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jakarta Islamic Index* (JII), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tentang informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan.
- b. Metode lainnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka, yaitu pengumpulan data dengan membaca buku-buku dan literatur-literatur pendukung yang relevan dengan masalah yang diteliti.

3.5. Teknik Analisis Data dan Inteprestasi Data

Setelah data terkumpul, maka langkah berikutnya dalam penelitian ini adalah analisis data. Tujuan analisis ini adalah untuk menginterpretasikan dan menarik kesimpulan dari sejumlah data yang terkumpul. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang telah terkumpul dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data sebagaimana adanya yang bertujuan membuat kesimpulan untuk populasi dimana sampel itu diambil dengan melalui beberapa tahapan sebagai berikut: (Sugiyono, 2010)

1. Menghitung *return* indeks saham

2. Menghitung risiko (standar deviasi)
3. Menghitung *return market*
4. Menghitung beta portofolio indeks saham
5. Menghitung tingkat pengembalian *return* bebas resiko
6. Menghitung dengan pengukuran *risk adjusted performance*

3.6. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini terdiri dari lima bab, yang mana antara satu bab dengan bab lain memiliki ketergantungan secara sistematis. Dengan begitu agar memudahkan penulisan dan pemahaman komperhensif tentang pembahasan penelitian ini, maka perlu pemaparan sistematika penulisan dan pembahasan sesuai dengan penjabaran berikut:

BAB I: Pendahuluan, yang memaparkan suatu hal yang bersifat umum, yaitu latar belakang masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika pembahasan. Dalam bab ini secara umum pembahasannya dapat menggambarkan suatu latar belakang atau alasan teoritis yang ditemukan pembaca dari sumber bacaan terpercaya dan keadaan realistis obyek penelitian. Dengan demikian bab ini menjadi dasar atau acuan metodologis dari bab-bab selanjutnya.

BAB II: Landasan Teori, yang membahas mengenai penelitian terdahulu atau tinjauan pustaka, kajian teoritis mengenai variabel-variabel yang diteliti. Secara garis besar bab ini memuat tentang hubungan variabel dependen dengan variabel independen dengan kata lain bab ini berisi teori saham konvensional dan saham syariah, kinerja saham, pasar modal konvensional dan pasar modal syariah.

BAB III: Metodologi penelitian, berisi tentang gambaran umum objek penelitian, jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data. Bab inilah menjadi uraian tentang penggunaan pendekatan kuantitatif dan strategi yang digunakan, agar dihasilkan penelitian ilmiah yang dapat dipertanggungjawabkan secara universal dan kaidah ilmiah.

BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan, yang menjelaskan tentang analisis hasil olah data, baik analisis deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen dan dependen. Pada intinya bab ini memuat data-data yang

kompleks, penting, dan dilakukan secara radikal. Bab ini juga berisi tentang hasil penelitian dengan penelusuran titik temu antara teori yang sudah dipaparkan.

BAB V: Penutup, memaparkan kesimpulan yang terkait dengan komparasi kinerja saham syariah dengan kinerja saham konvensional periode Desember 2013-Dedember 2017, menjelaskan keterbatasan dan rekomendasi yang dilaksanakan untuk memperbaiki kelemahan penelitian. Bab ini berisi inti sari dari hasil penelitian yang dikerucutkan, kemudian dijabarkan implikasinya secara teoritis dan praktis.



DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, S. (2012). *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Arisa Dwi, Dwi Kartikasari. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*.
- Asandimitra, R. D. (2014). Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1356.
- Basri. (2014). Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tahun 2013). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 130.
- Black, J. (1997). *Oxford A Dictionary Economics*. New York: Oxford University Press.
- Dewan Syariah Nasional. (2003). *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*. Jakarta: DSN-MUI.
- Hasanah, U. (2011). Perbandingan Kinerja Saham Syariah Periode 2007-2009. *Skripsi Sarjana Ekonomi Syariah, UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta*, 6.
- Jogiyanto, H. (2009). *Teori Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- M Irsan Nasaruddin, Indra Surya. (2004). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Noor, M. (2012). Perbandingan Kinerja Saham Syariah Berbasis Syari'ah Stock Screening Yang Berlaku Di Indonesia, Malaysia dan Gabungan Keduanya. *Skripsi Sarjana Ekonomi Islam, Yogyakarta*, 3.
- Oktavia, R. (2014). Peranan Baitul Maal Wattamwil (BMT) Terhadap Upaya Perbaikan Moral Masyarakat di Kawasan Dolly Surabaya. *An-Nisbah : Jurnal Ekonomi Syariah*, 119-137.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *Kanal Pasar Modal*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan. Retrieved from Otoritas Jasa Keuangan: www.ojk.go.id
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Kanal Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan. Retrieved from Otoritas Jasa Keuangan: www.ojk.go.id
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Sinergi Menuju Pasar Modal Syariah yang Lebih Besar dan Berkembang*. Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan.

- Otoritas Jasa Keuangan. (2018). *Statistik Pasar Modal* . Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Pertiwi, N. (2017). Komparasi Kinerja Saham Syariah Indonesia, Malaysia, Amerika Serikat Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, Differential Return dan Appraisal Ratio. *Skripsi Sarjana Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim, Malang*.
- Ramadhani, I. (2013). Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Etikonomi*, 150.
- Sholihah, A. (2017). Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016 (Studi Kasus Pada ISSI dan IHSG). *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Siamat, D. (2001). *Manajemen Lembaga Keuangan* . Jakarta: LP FEUI.
- Soemitra, A. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Pranamedia Group.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D* . Bandung: Alfabeta.
- Taj, S. E.-D. (2002). Towards an Islamic Model of Stock Market. *J.KAU: Islamic Econ*, 28.
- Yafiz, M. (2008). Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah dan Perkembangannya. *jurnal MIQOT*, 234.