

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era revolusi industri 4.0 saat ini masyarakat sudah sangat cerdas dalam mengelola keuangan dan mengalokasikan keuangan. Mengelola keuangan yang dimaksud adalah bagaimana cara seseorang dalam memenuhi kebutuhan baik jangka pendek maupun jangka panjang dan menyisihkan sebagian pendapatan untuk diinvestasikan dengan tujuan untuk berjaga-jaga dan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, sedangkan mengalokasikan keuangan yang dimaksud adalah bagaimana cara seseorang dalam menempatkan dana atau uang yang berlebih untuk diinvestasikan. Investasi modal yang sebaik-baiknya menurut Al-quran adalah tujuan dari semua aktivitas, semua manusia yang hendaknya diniatkan untuk *ibtighaimardatillah* (menuntut keridaan Allah). Terdapat bermacam-macam cara orang dalam melakukan investasi, di antaranya adalah dengan deposito syariah, investasi emas, investasi saham syariah, reksa dana syariah, investasi properti maupun investasi dalam bentuk yang lain. Semua itu dilakukan oleh orang-orang yang mempunyai kelebihan modal dan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang namun tetap sesuai dengan syariat islam.

Indonesia adalah negara dengan mayoritas penduduk beragama islam. Berdasarkan data penduduk Indonesia saat ini ada lebih dari 207 juta atau sebesar 87,2% penduduk Indonesia yang memeluk agama Islam. Seorang muslim dalam

melakukan kegiatan ekonominya memiliki prinsip-prinsip yang harus dijalankan sesuai dengan aturan syariat islam, seperti harus menghindari gharar (ketidakjelasan), dan menghindari maysir (berjudi), selain itu setiap hasil usaha seorang muslim harus menanggung sebuah risiko dan menganggap uang sebagai alat tukar bukan sebagai komoditi (Sutedi, 2011). Prinsip-prinsip ekonomi islam tersebut harus ditaati oleh seluruh umat islam dan diterapkan dalam menjalankan bisnis agar mendapatkan ridha Allah SWT.

Pasar modal merupakan salah satu jenis pasar yang sangat diminati oleh semua pihak, memiliki banyak manfaat dan mudah dijalankan. Pada dasarnya, pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, karena dalam pasar modal terdapat aturan yang harus ditaati dan sudah ada alur yang benar untuk aktivitas perekonomian. Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, karena secara faktual pasar modal telah menjadi saraf finansial pada dunia ekonomi modern dewasa ini. Perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Selain itu pasar modal juga dijadikan salah satu indikator perkembangan dan kemajuan suatu negara (Irawan, 2016).

Pasar modal, baik pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas di antara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi, Investasi merupakan komitmen dana

dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan. Keputusan untuk berinvestasi pada pasar modal disebabkan oleh adanya beberapa daya tarik yang dimiliki oleh pasar modal, antara lain : 1) pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana di samping perbankan. Pada pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa saham dan obligasi sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi rasio utang terhadap ekuitas yang terlalu tinggi. 2) pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. 3) investasi pada sekuritas mempunyai likuiditas yang tinggi sehingga memungkinkan adanya alokasi dana yang efisien.

Investasi sebagai salah satu aktivitas dalam perekonomian juga harus sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi islam. Menurut (Sutedi, 2011) Investasi merupakan penanaman modal atau menempatkan aset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilai di masa yang akan datang. Kegiatan investasi secara umum dapat dilakukan dengan investasi pada investasi riil (*real asset*) dan investasi finansial (*financial asset*). Investasi pada *financial asset* dapat dilakukan melalui pasar modal dan melibatkan kontrak-kontrak tertulis, seperti surat berharga (saham, obligasi dan saham derivatif). Sedangkan *real asset* secara umum melibatkan aset nyata seperti tanah, mesin-mesin, pabrik, gedung dan emas (Desiyanti, 2008). Dalam berinvestasi saham, ada tugas hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu: tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*), dan ketersediaan

jumlah dana yang akan diinvestasikan. *Risk* merupakan penyimpangan dari *return* yang diharapkan dengan *return* sesungguhnya. Sedangkan *return* merupakan keuntungan atau tingkat pengembalian dari investasi itu sendiri (Halim, 2005).

Pada saat tingkat pengembalian (*return*) dari beberapa saham adalah sama, maka saham dengan risiko yang rendah akan dipilih menjadi saham yang lebih baik. Begitu pula sebaliknya, ketika yang sama ialah tingkat risiko dari beberapa saham tersebut, maka saham dengan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi yang akan dipilih menjadi saham yang lebih baik. Namun, apabila *return* dan risiko dari saham tersebut memiliki tingkat yang sama, maka perhitungan yang diperlukan untuk membandingkan keduanya adalah koefisien variasi. Dengan demikian, investor dapat melihat saham mana yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi.

Alasan memilih topik ini karena ingin masyarakat terutama untuk para investor yang mengetahui dan mampu menganalisis tentang *risk* dan *return* saham syariah dengan saham konvensional. Seperti yang kita ketahui banyak masyarakat maupun investor yang selama ini beranggapan bahwa berinvestasi di mana saja yang penting mendapatkan keuntungan yang besar dengan risiko tertentu, dengan tujuan ingin membuktikan bahwa tidak ada perbedaan berinvestasi di saham syariah dengan berinvestasi di saham konvensional. Terutama untuk para investor muslim yang seharusnya mengetahui hukum-hukum islam dalam berinvestasi atau dalam berbisnis, dalam islam berbisnis atau berinvestasi harus menghindari riba dan judi. Oleh karena itu dengan adanya penelitian ini ingin menyadarkan masyarakat dan para investor

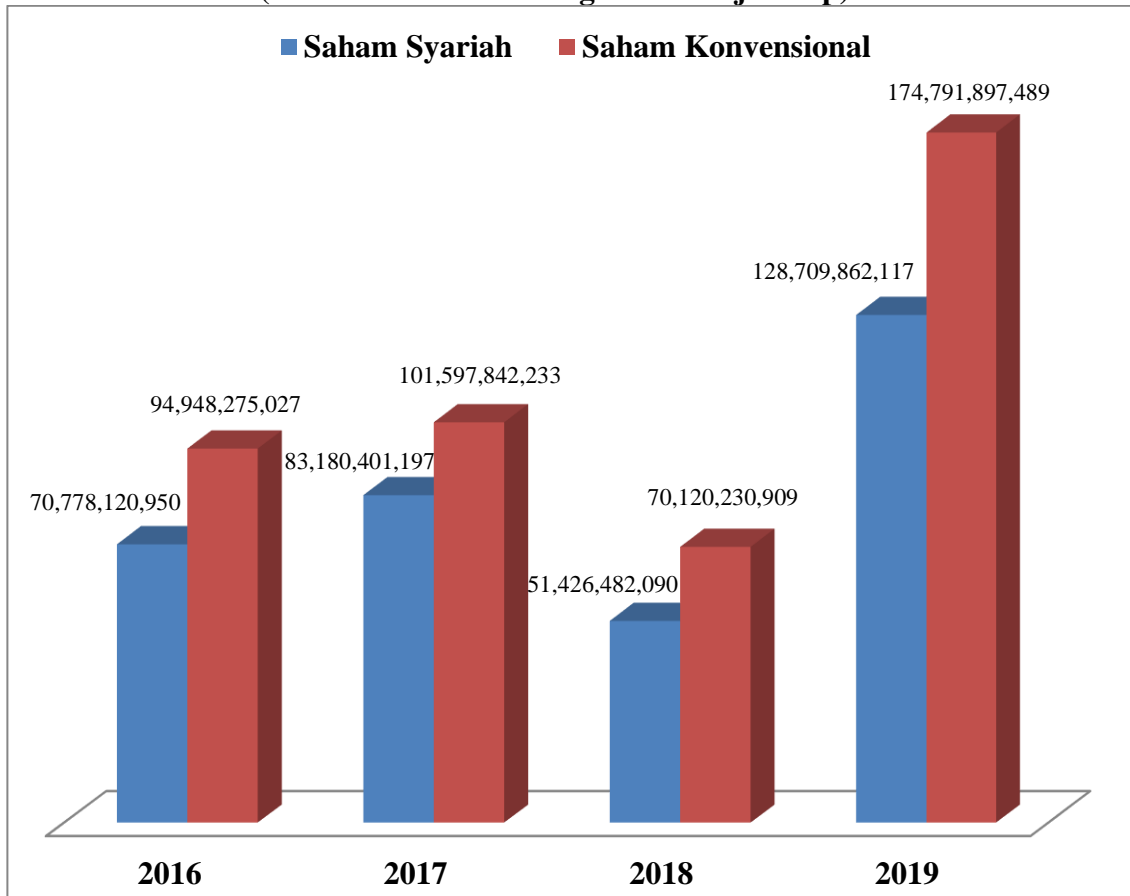
khususnya yang beragama islam agar dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang tidak baik dalam berinvestasi, dalam penelitian ini ingin membandingkan berinvestasi di saham syariah dengan berinvestasi di saham konvensional, dengan anggapan bahwa sebagai seorang muslim seharusnya berinvestasi di saham syariah akan lebih baik dan memiliki kebijakan dalam berinvestasi dengan mempertimbangkan *risk* dan *retun* perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi.

Perkembangan ekonomi suatu negara tidak terlepas dari perkembangan pasar modal. Pasar modal dinegara-negara maju, termasuk dinegara-negara muslim sekalipun, menjadi salah satu indikasi pertumbuhan ekonomi sehingga patut untuk dicermati lebih lanjut. Berinvestasi pada instrumen keuangan (*financial assets*) menjadi sebuah cara yang banyak digemari oleh para pemilik modal untuk mengembangkan dana yang mereka miliki. Dalam pasar modal Indonesia, Bursa Efek Indonesia menyediakan fasilitas agar para investor dapat menanam modal diperusahaan-perusahaan nasional dalam bentuk saham. Saham-saham perusahaan yang tercatat di bursa secara umum ditimbang dan dipantau dalam sebuah indeks, BEI memiliki beberapa indeks saham konvensional maupun indeks saham syariah, yang dikenal saham-sahamnya paling aktif dan paling liquid. Indeks tersebut salah satunya adalah indeks JII sebagai indeks saham syariah dan indeks LQ 45 sebagai indeks saham konvensional. Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham konvensional, bedanya terletak pada saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. Dengan demikian, dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-

perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir dan lain-lain (Alwi, 2008).

Salah satu investasi dalam bursa saham yang memberikan tingkat pengembalian cukup tinggi adalah pada jajaran saham LQ 45. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ 45 sudah termasuk dalam saham unggulan, dapat dibuktikan dengan *return* yang dihasilkan oleh saham-saham LQ 45 lebih tinggi daripada saham-saham yang tidak termasuk ke dalam saham LQ 45. Namun tidak semua saham LQ 45 lolos seleksi sehingga masuk dalam kategori JII. Baik saham yang masuk JII dan juga LQ 45, keduanya merupakan saham unggulan. Indeks lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah Jakarta Islamic Index (JII) yaitu indeks yang terdiri dari 30 saham syariah (masuk dalam kriteria Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar besar. JII dapat menjadi pedoman investor yang berminat melakukan investasi pada perusahaan yang menjalankan usahanya berdasarkan prinsip syariah Islam mengingat perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan kemajuan yang sangat mengesankan.

Grafik 1.1: Grafik Pertumbuhan Transaksi Saham Syariah dan Saham Konvensional Tahun 2016-2019
(Berdasarkan Nilai dengan satuan juta Rp)



Sumber: www.idx.co.id, di akses pada 12 Maret 2020 (data diolah).

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa pertumbuhan nilai transaksi saham syariah dan nilai transaksi saham konvensional pada tahun 2016-2017 sama-sama mengalami kenaikan akan tetapi nilai transaksi saham syariah selalu lebih rendah dari nilai transaksi saham konvensional. Dan ditahun 2018 nilai transaksi saham syariah dengan saham konvensional sama-sama mengalami penurunan namun tetap saja nilai

transaksi saham syariah berada di bawah nilai transaksi saham konvensional. Kemudian dari grafik diatas dapat dilihat pada tahun 2019 nilai transaksi saham syariah dan nilai transaksi saham konvensional sama-sama mengalami kenaikan yang signifikan, walaupun nilai transaksi saham syariah tetap berada dibawah nilai transaksi konvensional. Dari grafik dapat kita simpulkan bahwa saham syariah dan saham konvensional mengalami perkembangan yang sangat baik ditahun 2019.

Jadi dari pemaparan di atas maka dapat disimpulkan: 1) Mengapa nilai transaksi saham konvensional lebih tinggi dibandingkan dengan nilai transaksi saham syariah?. 2) Mengapa masyarakat atau investor lebih banyak menanam saham atau berinvestasi di saham konvensional daripada di saham syariah? dan apakah penyebab? Apakah disebabkan oleh *return* saham konvensional lebih tinggi dibandingkan dengan *return* saham syariah dan *risk* saham konvensional lebih rendah dibandingkan dengan *risk* saham syariah sedangkan teori menyatakan bahwa *high risk high return, low risk low return*. 3) Apakah saham syariah bisa menyaingi atau menyamaratakan kedudukan dengan saham konvensional jika dilihat berdasarkan nilai transaksi saham?.

Sedangkan berdasarkan data, penduduk Indonesia saat ini ada lebih dari 207 juta atau sebesar 87,2% penduduk Indonesia yang memeluk agama Islam, maka sudah jelas bahwa penduduk Indonesia mayoritas beragama Islam. Dari hal tersebut maka terdapat perbedaan antara kenyataan yang terjadi di lapangan dengan yang diharapkan, yang seharusnya pada grafik 1.1 nilai transaksi saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan nilai transaksi saham konvensional karena mayoritas penduduk

Indonesia memeluk agama islam, namun kenyataannya nilai transaksi saham konvensional lebih tinggi dibandingkan saham syariah.

Beberapa penelitian sebelumnya yang sudah meneliti mengenai *risk* dan *return* pada saham syariah dan saham konvensional seperti (Muthoharoh dan Sutapa, 2014) mengenai perbandingan saham berbasis syariah dengan saham konvensional sebagai analisa kelayakan investasi bagi investor muslim. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja saham syariah dengan saham konvensional. Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa rata-rata tingkat *return* dan risiko indeks harga saham gabungan (IHGS) lebih rendah daripada tingkat *return* dan risiko indeks saham syariah indonesia (ISSI).

Penelitian lainnya dilakukan oleh (Khuron, 2015) mengenai kajian Perbedaan tingkat pengembalian dan risiko antara investasi emas dan saham syariah. Metode yang digunakan peneliti adalah pengukuran *return* aset tunggal, pengukuran risiko aset tunggal, dan pengukuran *return* dan risiko portofolio. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja saham masih lebih baik dibandingkan emas dalam hal tingkat pengembalian dalam jangka waktu 6 tahun karena tingkat pengembalian saham-saham lebih tinggi dibandingkan emas walaupun tingkat risiko emas lebih rendah dibandingkan saham-saham tersebut.

Penelitian lainnya dilakukan oleh (Rosyida, 2015) mengenai Perbedaan tingkat pengembalian (*return*), risiko dan koefisien variasi pada saham syariah dan saham non syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Metode yang digunakan peneliti adalah pendekatan kuantitatif. Hasil dari penelitian ini

menunjukkan bahwa Tidak terdapat perbedaan signifikan antara tingkat pengembalian (*return*), Risiko dan Koevisien Variasi dari saham syariah dan saham non syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha=0,05$).

Penelitian lainnya dilakukan oleh (Soebrati dan Astawinetu, 2017) mengenai analisis perbandingan *risk* dan *retun* portofolio saham *first liner* dan *second liner* dengan metode indeks tunggal studi kasus pada saham-saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Metode yang digunakan peneliti adalah metode deskriptif, Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa berinvestasi pada saham *second liner* perusahaan makanan dan minuman merupakan alternatif pilihan investasi yang lebih menarik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar dan risiko yang lebih kecil dibandingkan berinvestasi pada saham perusahaan makanan dan minuman *first liner*. Kesimpulannya adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan risiko saham-saham *first line* dan risiko saham-saham *second liner* yang dibentuk menggunakan metode indeks tunggal.

Penelitian oleh (Polakitan, 2015) ini menyimpulkan bahwa: 1) tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko saham LQ 45 dan non LQ 45 dengan tingkat signifikan sebesar 0,233 sehingga hipotesis pertama ditolak, 2) dilihat dari sub sektor usaha, terdapat 3 sub sektor usaha yang memiliki perbedaan yang signifikan antara risiko Saham LQ 45 dan Non LQ 45. Ketiga sub sektor tersebut adalah sub sektor makanan dan minuman, sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya, dan

sub sektor energi, dan 3) penelitian ini juga menyimpulkan bahwa risiko saham LQ 45 lebih rendah dari risiko saham non LQ 45.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka pengungkapan mengenai *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional perlu dilakukan mengingat masih terdapat *research gap* dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini mengukur perbedaan *risk* dan *return* saham syariah pada indeks JII dan saham konvensional pada indeks LQ 45. Sebuah tantangan baru bagi investor muslim, apakah investasi di saham syariah mampu mengungguli *return* dari investasi saham konvensional. Ataukah risikonya yang lebih besar dari saham syariah. Dari fenomena diatas dalam penelitian ini ingin membandingkan seberapa besar perbedaan *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional. Sehingga para investor tidak ragu lagi menginvestasikan dananya pada saham-saham syariah.

Beda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu: 1) Objek penelitian, objek penelitian sebelumnya meneliti tentang saham Jakarta *Islamic Index* (JII) dan IDX30, sedangkan objek penelitian yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah saham Jakarta *Islamic Index* (JII) sebagai saham syariah dan LQ 45 sebagai saham konvensional. 2) Periode atau tahun penelitian, penelitian sebelumnya jangka waktu penelitian 3 tahun (periode 2014-2016), sedangkan jangka waktu penelitian ini selama 4 tahun dari tahun 2016 sampai Januari 2019. 3) Sampel penelitian, sampel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya sebanyak 18 saham untuk saham syariah dan 7 saham untuk saham konvensional menggunakan metode *purposive sampling*, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30

perusahaan untuk saham syariah dan 45 perusahaan untuk saham konvensional menggunakan metode *sampling jenuh*.

Dengan memperhatikan latar belakang diatas, maka dapat tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PERBEDAAN *RISK* DAN *RETURN* SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL (STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM JII DENGAN INDEKS SAHAM LQ 45 PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional pada indeks saham JII dengan saham LQ 45 BEI tahun 2016-2019?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional pada indeks saham JII dengan saham LQ 45 BEI tahun 2016-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakan dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis perbedaan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional pada indeks saham JII dengan saham LQ 45 BEI tahun 2016-2019.

2. Menganalisis perbedaan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional pada indeks saham JII dengan saham LQ 45 BEI tahun 2016-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik bagi pembaca maupun penulis khususnya, adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan untuk pengembangan ilmu pengetahuan dibidang penelitian *risk* dan *return* saham syariah dengan saham konvensional khususnya.

2. Bagi Praktisi

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat melakukan analisis *risk* dan *return* dalam pemilihan saham syariah dan saham konvensional untuk menentukan kebijakan investasi yang akan diambil.

- b. Bagi Perusahaan (Emiten)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat melakukan analisis *risk* dan *return* sehingga dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan oleh manajer dalam berinvestasi pada saham syariah maupun saham konvensional.