

**ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM  
SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA  
EFEK INDONESIA  
(Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45  
Periode 2018-2020)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi  
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
(S.E) Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

**Oleh :**

**DARMA SUBING SANJAYA  
NPM.1551020133**

**Program Studi : Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1443 H / 2022 M**

**ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM  
SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIIONAL DI BURSA  
EFEK INDONESIA  
(Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45  
Periode 2018-2020)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi  
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
(S.E) Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

**Oleh :**

**DARMA SUBING SANJAYA  
NPM.1551020133**

**Program Studi : Perbankan Syariah**

**Pembimbing 1 : Any Eliza, S.E., M.Ak.  
Pembimbing 2 : Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1443 H / 2022 M**

## ABSTRAK

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil (tanah,emas,mesin atau bangunan) maupun aset financial (deposito, saham, reksadana, sukuk ataupun obligasi).

Banyak sekali alternatif pilihan berinvestasi. Mulai dari investasi asset riil hingga sekuritas, mulai dari yang berjenis konvensional hingga berjenis syariah. Namun yang menjadi pilihan utama seseorang dalam berinvestasi adalah bagaimana return yang ditawarkan hingga seberapa risk yang mungkin terjadi. Dan saham-saham dalam LQ45 merupakan kumpulan saham yang liquid yang ada di BEI dan JII juga merupakan kumpulan saham yang mempunyai kinerja bagus dalam kategori syariah. Risk dan return antara saham syariah dan konvensional merupakan sesuatu yang perlu untuk diketahui terutama bagi investor muslim.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Lokasi penelitian yaitu website bursa efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sebagai penyedia data sekunder berupa nama-nama emiten yang masuk dalam indeks Jakarta Islamic Index (JII) dan LQ45 Serta data closing price saham tahunan periode 2018 s.d 2020. Dengan membandingkan return dan risk pada saham syariah dan non syariah. Tehnik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif uji asumsi dasar dan uji beda Independent simple T-Test.

Kemudian bagaimana perbandingannya risk dan return antara saham syariah dengan saham konvensional. Hal tersebut dapat dianalisis secara sederhana melalui return tahunan saham tersebut dan deviasi standar sebagai risiko dengan menggunakan uji T Test Independent. Kemudian didapatkan 15 sampel dari saham syariah dan 15 sampel dari saham konvensional dan diambil data tahunan harga saham selama periode 2018 hingga 2020. Hasil analisis didapatkan bahwa Return *return* saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2018-2020 senilai -8,66% dan saham yang terdaftar pada LQ45 Tahun 2018-2020 senilai 0,11%. Sedangkan hasil dari analisis yang didapatkan bahwa Risk saham menyatakan nilai *risk* saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2018-2020 senilai 5,34% dan *risk* saham yang terdaftar pada LQ45 Tahun 2018-2020 senilai 4,62%. Berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan Independent simple T-Test didapatkan hasil bahwa tidak terdapat

perbedaan yang signifikan antara return dan risk saham syariah yang ada pada Jakarta Islamic Index (JII) dengan saham non syariah yang ada pada LQ45.

**Kata Kunci :** Risk, Return, Saham Syariah, Saham Konvensional





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, 35131 Telp. (0721) 703260*

---

**SURAT PERNYATAAN**

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh* Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Darma Subing Sanjaya  
NPM : 1551020133  
Jurusan/Prodi : Perbankan Syari'ah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45 Periode 2018-2020)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Bandar Lampung 18 Maret 2022

Penyusun



**Darma Subing Sanjaya**

**NPM :1551020133**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260**

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45 Periode 2018-2020)”**

**NAMA : Darma Subing Sanjaya  
NPM : 1551020133  
JURUSAN : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

**Untuk Dimunaqasyahkan dan Dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung**

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Any Eliza, S.e., M.Ak.  
NIP. 198308152006042004**

**Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek  
NIP.**

**Mengetahui  
Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Any Eliza, S.E., M.Akt.  
NIP. 198308152006042004**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul : **ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45 Periode 2018-2020)**”  
Disusun oleh **Darma Subing Sanjaya** NPM : **1551020133** Jurusan : **Perbankan Syariah** telah diujikan pada sidang munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung Pada Hari/Tanggal : **Jumat, 13 Mei 2022.**

**TIM MUNAQOSYAH**

**Ketua** : **Any Eliza, S.E.,M.Akt**   
**Sekretaris** : **Arifa Kurniawan, S.E.,M.S.A**   
**Penguji I** : **Erike Anggraini, M.E.Sy.,D.B.A**   
**Penguji II** : **Any Eliza, S.E.,M.Akt**   
**Petugas** : **Anggun Okta Fitri.,S.IP.,M.M** 



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

**Prof. Dr. Nitis Suryanto, S.E., MM.**

**AKA., CA., CERA., CMA., ASEAN CPA**

**NIP. 197009262008011008**

## MOTTO

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا الرِّبَاۤ اَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۗ وَاتَّقُوا اللّٰهَ  
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ ﴿١٣٠﴾

“Wahai orang-orang yang beriman, Janganlah kamu memakan riba, yaitu mengambil nilai tambah dari pihak yang berutang dengan berlipat ganda dan bertaqwalah kamu kepada Allah Supaya kamu mendapatkan keberuntungan”

(Al-Imran : QS. 130)





## PERSEMBAHAN

Dengan mengucap Alhamdulillahirobilalamin dan penuh rasa syukur yang tidak ada hentinya kupinta dan kusempatkan hanya kepada engkau Allah SWT Rabb semesta alam yang maha Esa, dan atas takdir dan segala nikmat-Mu, kau jadikan aku seorang insan yang senantiasa berusaha, berfikir, berilmu, dan beriman kepada-Mu serta sabra dalam menjalani takdir kehidupan ini. Semoga keberhasilan ini dapat menjadi salah satu langkah awalku dalam meraih cita-cita yang telah kutanamkan sejak kecil, dan skripsi ini saya persembahkan kepada :

1. Ibundaku tercinta Sustina dan Ayahku tercinta Agus Soderi terimakasih atas segala cinta, doa, kesbaran, kasih sayang, keikhlasan dan pengorbanan yang selama ini telah diberikan kepada penulis, berkat pengorbanan jerih payah dan motivasi yang selalu diberikan hingga terselesaikannya skripsi penulis. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan Rahmat-Nya, kesehatan, kemurahan rezeki dan keberkahan umur serta selalu dalam lindungan Allah SWT.  
*Aminyarabbal"alamin.*
2. Kakakku terkasih dan tersayang Ria Syadila yang senantiasa mendukung dengan doa maupun materi yang diberikan untukku.
3. Adikku terkasih dan tersayang Anes Ainur Rizqiyah yang senantiasa mendukung dengan doa maupun materi yang diberikan untukku.
4. Keluarga IMDC tercinta yang selalu memberikan motivasi dan doa yang diberikan untukku.
5. Almamaterku tercinta tempat kumencari ilmu yang bermanfaat dunia akhirat UIN Raden Intan Lampung. Semoga selalu jaya dan dapat mencetak generasi-generasi terbaik

## RIWAYAT HIDUP

Penulis sangat bahagia terlahir didunia dan menjadi anak dari seorang ayahanda Agus Soderi dan Ibunda Sustina, kebahagiaan yang terlipat gandakan karena penulis di anugerahkan nama oleh kedua orang tua yaitu Darma Subing Sanjaya. Dilahirkan pada tanggal 21 juni 1997. Di desa Gunung Sugih Kecil, kec, Jabung, kab, Lampung timur, Lampung. Anak kedua dari dua bersaudara. Penulis mengawali pendidikan dimulai dari :

1. SDN 1 Gunung Sugih Kecil, tamat pada tahun 2009.
2. SMPN 1 Jabung, tamat pada tahun 2012.
3. SMK PERINTIS Jabung, tamat pada tahun 2015.
4. Strata 1 Program Studi Perbankan Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan lampung. Lulus 2022

Bandar Lampung, 18 Maret 2022

Darma Subing Sanjaya  
NPM. 1551020133



## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarokatuh*

Dengan mengucap rasa syukur Alhamdulillahirrabillamin kepada Allah SWT atas segala kemudahan, pertolongan, kasih sayang, dan anugrah yang tak bisa diucapkan dengan kata-kata oleh penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini, serta shalawat dan sallah tak lupa kepada nabi Muhammad SAW yang telah memberikan contoh akhlakulkarimah bagi seluruh muslim di seluruh Dunia.

Terwujudnya skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana Ekonomi dalam Program Pendidikan Perbankan Syariah S1 pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, dengan Judul: **“ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM SYARIAH DENGAN SEHAM KONVENSIONAL DIBURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45 Periode 2018-2020)**. Ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, baik petunjuk maupun saran, langsung maupun tidak langsung terutama di lingkungan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kekurangan, mengingat keterbatasan penulis dalam hal pengetahuan, kemampuan, pengalaman dan juga waktu. Ini yang dapat penulis lakukan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan bagi penyempurnaan skripsi ini.

Dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya dan sedalam-dalamnya kepada banyak pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi :

1. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., MM., Akt., CA., CERA., ASEAN CPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung Beserta Wakil Dekan 1,2 dan 3. Yang selalu memotivasi mahasiswa terutama mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
2. Ibu Any Eliza, S.E., M.Akt. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Ibu Any Eliza, S.E., M.Akt. selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah meluangkan waktu dan sabar dalam membimbing

untuk memberikan arahan-arahan terbaiknya, sehingga selesai skripsi ini.

4. Ibu Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek selaku Dosen Pembimbing II pada skripsi ini, yang selalu bersedia memberikan bimbingan dan *me-review* kembali skripsi ini.
5. Seluruh Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
6. Seluruh Staf Administrasi dan juga seluruh karyawan perpustakaan di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah melayani mahasiswa nya dengan baik dalam proses menyelesaikan skripsi.
7. Teman-teman kelas Perbankan Syariah Kelas G yang telah memberikan motivasi-motivasi dan kesegaran melalui tawa dalam menyelesaikan skripsi ini.

*Wassalamualaikum Warahmatullahi wabarokatu*

Bandar Lampung 18 Maret 2022



**Darma Subing Sanjaya**  
**NPM. 1551020133**



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERSETUJUAN</b> .....	<b>v</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang Masalah .....	2
C. Batasan Masalah .....	8
D. Rumusan Masalah .....	8
E. Tujuan Penelitian .....	9
F. Manfaat Penelitian .....	9
G. Kajian Teori .....	10
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Kerangka Teoritik .....	13
1. Teori sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ) .....	13
2. Investasi .....	16
a. Pengertian Investasi .....	16
b. Tujuan Investasi .....	16
c. Investasi Dalam Persepektif Islam .....	17
3. Pasar Modal .....	20
a. Pengertian Pasar Modal .....	20
b. Pasar Modal syariah .....	21
4. Saham .....	29
a. Pengertian Saham .....	29
b. Jenis – Jenis Saham .....	29
5. Return (Keuntungan) .....	38
a. Pengertin Return .....	38
b. Return Dalam Perspektif Islam .....	39

6. Risk (Risiko) .....	41
a. Pengertian Risk .....	41
b. Risiko Investasi Pada Saham .....	42
7. Indeks JII .....	46
8. Indeks LQ 45 .....	48
B. Kerangka Pemikiran .....	50
C. Hipotesis Penelitian.....	51

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian .....	55
B. Lokasi Penelitian .....	55
C. Populasi dan Sampel .....	55
1. Populasi .....	55
2. Sampel .....	55
D. Teknik Pengumpulan Data .....	57
E. Definisi Operasional Variabel .....	58
F. Teknik Analisis Data .....	59

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	61
1. Analisis Return and Risk Saham Jakarta Islamic Index (JII) 2018-2020 .....	61
2. Analisis Return and Risk Saham LQ45 2018- 2020 .....	63
B. Hasil Analisis Statistik Inferensial .....	64
1. Uji Normalitas .....	64
C. Hasil Analisis <i>Independent (T-Test)</i> .....	67
D. Pembahasan .....	70

### **BAB V KESIMPULAN DAN REKOMENDASI**

A. Kesimpulan .....	75
B. Rekomendasi .....	76

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

# BAB I PENDAHULUAN

## A. Penegasan Judul

Dari beberapa istilah yang terkait dengan tujuan skripsi ini, dengan penegasan judul tersebut diharapkan sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan menghindarkan terjadinya disinterpretasi terhadap penekanan judul dari beberapa istilah yang digunakan. Di samping itu, langkah ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan dalam memahami skripsi ini, maka diperlukan adanya uraian terhadap penegasan arti dan makna yang akan dibahas, yaitu: **“ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA ( Study Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45 Periode 2018-2020)”** Adapun penegasan arti dari judul skripsi ini adalah:

### 1. Analisis

Analisis adalah penguraian suatu pokok atas berbagai bagiannya dan penelaah atas bagian itu sendiri serta hubungan antar bagian untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan.<sup>1</sup>

### 2. Perbandingan

Perbandingan adalah membandingkan dua nilai atau lebih dari suatu besaran yang sejenis dan dinyatakan dengan cara yang sederhana<sup>2</sup>

### 3. Return

Return adalah penukaran barang yang sebelumnya sudah dibeli dengan barang lainnya karena alasan tertentu. Risk/Resiko adalah suatu kemungkinan terjadinya hasil yang tidak diinginkan atau berlawanan dari yang diinginkan.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Alfabeta, Cet, Xiv, (Bandung, 2011, 244)

<sup>2</sup> Subjek: Matematika atau Materi: Perbandingan” (On-line), Tersedia di: [https://id.m.wikibooks.org/wiki/Subjek:Matematika/Materi: Perbandingan](https://id.m.wikibooks.org/wiki/Subjek:Matematika/Materi:_Perbandingan), (10 Juni 2019).

<sup>3</sup> Jones, Charles P, *Investment Analysis and Management*. Edisi Kedelapan. (New York: John Wiley & Sons, Inc, 2002), 130.

#### 4. Risk

Pengertian dari Risk (risiko) and return (pengembalian) adalah kondisi yang dialami perusahaan, institusi, dan individu dalam keputusan investasi yaitu baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi.<sup>4</sup>

#### 5. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (go public) dalam nominal atau pun persentase tertentu.<sup>5</sup>

#### 6. Saham Syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diperjelas kembali bahwa yang dimaksud judul ini adalah untuk mengetahui Perbandingan tingkat pengembalian return dan risk pada saham syariah dan non syariah di bursa efek Indonesia (BEI).

### B. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi sekarang ini pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi, terutama di negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi sumber dan alternatif bagi perusahaan disamping bank. Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual pasar modal telah menjadi saraf keuangan (financial nerve centre) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal

---

<sup>4</sup> Keown, Arthur J, Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Ketujuh..(Jakarta: Salemba Empat, 1999), 199.

<sup>5</sup> Nurul Huda, Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam (Jakarta: Prenada Media Group, 2010), 226.



yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Selain itu, pasar modal juga dijadikan sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu Negara.<sup>6</sup>

Pasar modal (capital market) adalah sebuah pasar untuk memperjualbelikan berbagai instrumen finansial/keuangan jangka panjang, baik dalam berupa surat hutang atau surat berharga obligasi, ekuitas atau surat berharga saham, reksadana, dan instrumen derivatif, serta instrumen-instrumen finansial jangka panjang lainnya.. Pasar modal merupakan sarana untuk mendapatkan pendanaan bagi perusahaan (emiten) atau pun institusi lainnya, misalnya pemerintah, serta menjadi sarana alternatif untuk aktivitas berinvestasi (Bursa Efek Indonesia, 2020). Jadi, pasar modal lebih banyak berperan untuk memberikan fasilitasi berbagai prasarana dan sarana aktivitas jual beli sekuritas, serta aktivitas-aktivitas terkait lainnya berinvestasi (Bursa Efek Indonesia, 2020). Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Bagi perkembangan perekonomian negara. pasar modal memegang dua peranan atau fungsi sangat penting berinvestasi (Bursa Efek Indonesia, 2020). Pertama, pasar modal berperan sebagai sarana untuk memperoleh pendanaan bagi kegiatan usaha atau sarana pengumpulan dana dari masyarakat sebagai investor yang dibutuhkan oleh perusahaan (emiten) untuk kegiatan operasional mereka. Dengan demikian, dana yang dikumpulkan dari masyarakat (investor) tersebut akan digunakan oleh perusahaan (emiten) dalam kegiatan operasionalnya. Dana investasi tersebut dapat digunakan untuk pengembangan usaha, pengembangan produk, memperbaiki struktur modal, dan kegiatan operasional perusahaan lainnya. Kedua, pasar modal dapat menjadi alternatif kegiatan investasi pada instrumen

---

<sup>6</sup>Mukhlis, Faiza, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia", Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan, Vol. 1 No. 1, Januari-Juni (2016), 65-74.

finansial, seperti obligasi, saham, reksadana, dan instrumen sekuritas lainnya bagi dari masyarakat, selain perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Dengan keberadaan pasar modal, masyarakat dapat melakukan kegiatan investasi dengan tetap mempertimbangkan risk dan return yang harus ditanggung dari intrumen-intrumen yang ditawarkannya.

Salah satu instrument yang paling populer yang dijual di pasar modal adalah saham, yaitu tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Munculnya pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan adanya Danareksa Syariah oleh Danareksa Investment Management pada Juli 1997. Danareksa syariah merupakan reksadana saham yang pertama kali secara eksplisit menyatakan investasinya berdasarkan syariah. PT Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management pada tanggal 03 Juli 2000 mengeluarkan Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan indeks dari 30 saham. Adapun pada tanggal 12 Mei 2011. IDX juga meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks ini berisi saham-saham yang berada di Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan sesuai regulasi Bapepam-LK No ILK.1 setiap 6 bulan di bulan Mei dan November<sup>7</sup>

Selain itu Bursa Efek Indonesia juga memiliki beberapa indeks saham yang non-syariah yang paling populer dan digemari oleh banyak investor yang saham-sahamnya paling aktif dan paling likuid. Indeks tersebut salah satunya adalah indeks likuid 45 (LQ45). Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 sudah termasuk dalam saham unggulan. Indeks likuid 45 merupakan indeks yang dibentuk hanya dari 45 saham-saham paling aktif diperdagangkan dan mempunyai kapitalisasi pasar yang sangat besar. Namun tidak semua saham LQ45 lolos seleksi sehingga masuk dalam kategori JII. Baik saham yang masuk JII dan LQ45 keduanya merupakan saham unggulan.

---

<sup>7</sup> Syafrida, Ida Indianik Aminah, Bambang Waluyo, "Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional pada Pasar Modal di Indonesia", Al-Iqtishad, Vol. VI No. 2, Juli (2014), 195-206.

Berinvestasi pada saham memiliki retron dan risk. Return digunakan oleh para investor untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham. keuntungan berinvestasi pada saham berupa capital gain dan deviden. Sedangkan risk atau risiko didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan dari hasil yang diharapkan. Risiko berinvestasi pada saham diantaranya adalah investor kemungkinan akan mengalami kerugian (capital loss), kehilangan kesempatan untuk berinvestasi pada instrument lain (opportunity loss), dan adanya kemungkinan emiten akan dilikuidasi.<sup>8</sup>

Di Indonesia adalah Negara yang mayoritas penduduknya beragama islam, berdasarkan sensus penduduk tahun 2010 oleh badan pusat statistic didapatkan data sebesar 87% penduduk Indonesia merupakan seorang muslim dari jumlah total penduduk sebesar 237 juta jiwa. Kini umat muslim mulai mengembangkan investasi berbasis syariah

Saham syariah adalah sertifikat atau sertifikat kepemilikan oleh orang pribadi atau badan kepada perusahaan yang mengeluarkan saham, sehingga saham dapat juga diartikan sebagai penyertaan investor sebagai penanam modal dalam perusahaan penerbit, dan kontribusi pemegang saham terhadap pendapatan dan pendapatan perusahaan. Saham syariah adalah saham dengan karakteristik syariah. Saham syariah juga diartikan sebagai bukti kepemilikan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Dari perspektif fiqh, saham syariah pada dasarnya adalah surat berharga syariah. Saham syariah merupakan bentuk saham biasa, dan bentuk pengawasan halal yang ketat dalam lingkup kegiatan perusahaan memiliki karakteristik khusus.

Pasar modal syariah di Indonesia sedang mengalami perkembangan yang sangat baik, hal ini dibuktikan sebelumnya, BEI telah menerima penghargaan GIFA selama tiga tahun berturut-turut sebagai The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year 2016, 2017 dan 2018 juga menerima penghargaan The Best Emerging Islamic Capital Market of the

---

<sup>8</sup> Darmaji, Tjiptono & Fakhrudin Hendy M, Pasar Modal di Indonesia, (Jakarta: Salemba Empat, 2008), 115.

Year 2018.<sup>9</sup> Penghargaan tersebut membuktikan bahwa kinerja BEI untuk memfasilitasi perkembangan pasar modal syariah diakui oleh dunia internasional. Adanya pengakuan kinerja BEI oleh dunia internasional memberikan dampak tersendiri bagi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, hal ini karena salah satu faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal adalah adanya peran dari lembaga-lembaga pendukung pasar modal seperti bursa efek.<sup>10</sup>

Pertumbuhan pangsa pasar saham syariah dinilai lebih dominan dibandingkan dengan pangsa pasar saham konvensional. Data Otoritas Jasa Keuangan menyebutkan jika dilihat dari sisi produk, jumlah saham syariah tahun 2018 tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) sebanyak 407 saham. Angka ini menunjukkan kenaikan sebesar 24% dari tahun 2015 yang hanya berjumlah 328 saham. sepanjang 2018 jumlah investor Tanah Air tumbuh signifikan di Indonesia. Total investor syariah per Maret 2019 mencapai 50.049 atau meningkat 12% dari akhir 2018 yang mencapai 44.536 investor. Dengan demikian, rasio investor syariah dari total investor di bursa efek Indonesia (BEI) yang mencapai 898.065 sebesar 5,6%. Sementara itu dari total investor syariah 44.536 tersebut, 19% nya telah menjadi investor aktif atau sebanyak 9.378 investor.<sup>11</sup> Peningkatan jumlah investor syariah ini tentunya sangat menggembirakan. Disatu sisi, saham syariah bagi mayoritas masyarakat Indonesia yang notabene beragama islam menjadi pilihan menarik karena sejalan dengan nilai-nilai yang diajarkan dalam islam Dengan demikian, lembaga pasar modal dan keuangan Indonesia diharapkan memberikan perhatian dan komitmennya dalam perkembangan pasar modal syariah sebagai alternatif investasi yang menguntungkan bagi investor muslim maupun investor pada umumnya.

---

<sup>9</sup> “Pasar Modal Syariah Berkembang Bei Sabet Penghargaan” (On-line), Tersedia di: <https://m.akurat.co.id> (07 Juni 2019).

<sup>10</sup> Yuliana, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang : UIN MALIKI PRESS, 2010), 40.

<sup>11</sup> Cara Mudah Menikmati Saham Syariah” (On-line), tersedia di: <http://www.indopremier.com/article.php> (07 Juni 2019).



Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dapat dilihat dari rata-rata pertumbuhan volume, nilai dan frekuensi transaksi saham-saham berbasis syariah di BEI, pada tahun 2017 data statistik di IDX yang menunjukkan persentase yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan saham-saham konvensional atau non syariah. Hal ini tampak dalam tabel 1.1 di bawah ini yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Tabel Pertumbuhan Transaksi Saham Syariah dan konvensional**

<b>Indikator</b>	<b>Saham Syariah</b>	<b>Konvensional</b>
Volume	61%	39%
Nilai	56%	44%
Frekuensi	59%	41%

(Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang baik jika dilihat dari semua indikator transaksi saham syariah yang lebih tinggi dari saham konvensional. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia jika dilihat dari pertumbuhan transaksi saham syariah memang menunjukkan kenaikan yang positif namun kenaikan tersebut belum bisa menunjukkan bahwa tingkat Return dan risk (risiko) saham syariah lebih baik dari saham konvensional. Return menurut Halim adalah imbalan yang diterima dari sebuah investasi. Adapun risk menurut Halim adalah besarnya penyimpangan antara tingkat imbal hasil yang diharapkan (expected return) dengan tingkat imbal hasil yang dicapai secara nyata (actual return).<sup>12</sup> Investor dalam berinvestasi tentunya menginginkan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud yaitu mendapatkan return yang tinggi dengan risk yang sesuai atau bahkan lebih rendah.

Perkembangan pasar modal syariah yang baik belum tentu menunjukkan tingkat pengembalian return dan risk saham syariah lebih baik dari saham konvensional, seberapa besar perbedaan tingkat pengembalian return dan risk saham syariah dengan

---

<sup>12</sup> Halim, Abdul, Analisis Investasi dan Aplikasinya (Jakarta: Salemba Empat, 2015), 25.

konvensional juga perlu diketahui oleh investor untuk melakukan investasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul **“ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISK SAHAM SYARIAH DENGAN SAHAM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45 Periode 2018-2020)”**.

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, untuk memperjelas ruang lingkup masalah yang dibahas dan agar penelitian dilaksanakan secara fokus maka terdapat dalam penelitian ini, maka perlu diadakan pembatasan masalah yaitu mengenai perbandingan tingkat pengembalian (return), dan Risk pada saham syariah dan saham non syariah di bursa efek indonesia Penelitian ini difokuskan pada laporan harga saham perusahaan di sektor saham syariah Jakarta Islamic index (JII) dan saham konvensional di LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka dibutuhkan perhitungan terhadap return dan risiko (risk) pada kinerja antara saham perbankan syariah dan perbankan konvensional yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Adapun rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan tingkat pengembalian (return) antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45?
2. Apakah terdapat perbedaan risk antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45?

## E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbandingan tingkat pengembalian (return) antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45.
2. Untuk mengetahui perbandingan risk antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45.
3. Untuk mengetahui perbedaan tingkat pengembalian return dan risk saham syariah dan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45.

## F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat seperti :

### 1. Segi Teoritis

Hasil penelitian ini akan menjadi bahan referensi untuk memperkuat konsep dan kerangka berpikir, serta dapat dijadikan dasar untuk mengembangkan teori yang sudah ada dan melanjutkan penelitian dengan tema yang sama di masa yang akan datang.

### 2. Segi Praktis

#### a. Emiten Perbankan

Sebagai bahan evaluasi kinerja agar dapat mengantisipasi keterpurukan kinerja sahamnya

#### b. Investor Secara Umum

Menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi pada saham

#### c. Penulis

Membuka wawasan penulis untuk lebih mengetahui tentang kondisi sesungguhnya di lapangan, sehingga dapat melakukan studi komparasi antara teori yang didapatkan di bangku perkuliahan dengan kondisi sesungguhnya yang didapatkan dari sisi praktis.

#### d. Peneliti Selanjutnya

Dapat menjadi sumber rujukan yang terbaru dalam melakukan penelitian selanjutnya, sehingga dapat

memperluas pengetahuan peneliti tentang permasalahan yang akan dibahas dalam penelitiannya, dan dapat menghasilkan penelitian yang lebih komprehensif.

## G. Kajian Penelitian

1. Yang dilakukan oleh Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih dengan judul “Analisis Perbandingan Return, Risk Saham Syariah Dengan Saham Penelitian Konvensional Study Pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Peiode 2014 - 2016”<sup>13</sup>

Hasil analisis inferensial dengan menggunakan uji beda (Independent Sample t-test) didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risk saham syariah dengan saham konvensional.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih adalah pengukuran variabel return dan resiko dengan menggunakan return realisasi, return ekspektasian dan resiko perhitungannya menggunakan standar deviasi. Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah perbedaan industri perusahaan yang diteliti, penelitian Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih menggunakan industri IDX30 sementara peneliti menggunakan LQ 45. Selain itu perbedaannya juga pada periodenya, periode peneliti terdahulu 2014-2016 sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode 2018-2020.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Astuti Heryanti, dengan judul “Perhitungan Value at Risk Pada Portfolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional periode 2013-2015”<sup>14</sup>.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai setiap saham dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi

---

<sup>13</sup> Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih, “Analisis Perbandingan Return, Risk Saham Syariah dengan Saham Konvensional Study pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Peiode 2014 - 2016”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 58 No. 2 (Mei 2018), 46.

<sup>14</sup> Sri Astuti Heryanti, “Perhitungan Value at Risk Pada Portfolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional”, *Jurnal of Islamic Economic and Business* Vol. 2, No.1 (2017), 75-84.



melalui pembentukan portofolio yang optimal. Berdasarkan perhitungan Independent sample ttest, diketahui bahwa tidak ada perbedaan antara VaR saham syariah dan saham konvensional.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Astuti Heryanti adalah pada variabelnya sama-sama menggunakan perbandingan pada saham syariah dan saham non syariah pada JII dan LQ 45. Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah penelitian Sri Astuti Heryanti perhitungan riskonya menggunakan perhitungan value at risk sementara peneliti menggunakan standar deviasi. Selain itu perbedaannya juga pada periodenya, periode peneliti terdahulu 2013-2015 sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode 2018-2020.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Gama Rosyida Dengan judul “Perbandingan Tingkat Pengembalian (return), Risiko dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013”<sup>15</sup>

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi pada Saham syariah dan Saham Non syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Gama Rosyida adalah pengukuran variabel return dan resiko dengan menggunakan return realisasi, return ekspektasian dan resiko perhitungannya menggunakan standar deviasi. Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah pada periode penelitian dan tidak menggunakan koefisien variasi, penelitian Ajeng Gama Rosyida menggunakan periode 2011-2013 sementara peneliti menggunakan periode 2018-2020.

---

<sup>15</sup>Ajeng Gama Rosyida, “Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2013”. JESTT, Vol. 2 No. 4 (April 2015), 288.



## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kerangka Teoritik

##### 1. Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan<sup>16</sup>. Teori sinyal ini di ciptakan oleh Spence yang melakukan penelitian dengan judul “*Job Market Signaling*” pada tahun 1973. Spence membuat kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang di keluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Tingkat laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan laba rugi dapat diterjemahkan menjadi sinyal baik maupun sinyal yang buruk. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam

---

<sup>16</sup> Ilham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 21.

kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk.<sup>17</sup>

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa laporan keuangan, promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Laporan keuangan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Sehingga laporan keuangan perusahaan tersebut dapat dilihat sebagai sinyal yang baik bagi para investor. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik. Informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi.<sup>18</sup>

Tujuan dari teori signaling adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Informasi yang dianggap sebagai sinyal baik bagi investor tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham, dimana harga saham di perusahaan itu menjadi naik. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik ditanggapi

---

<sup>17</sup> Tatang A Gumandi, "Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Korporasi", *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 6 No. 2 (Agustus, 2007), 1.

<sup>18</sup> Hassan, M. Che Haat, et.al, "Corporate Governance Transparency and Performance Of Malaysia Companies". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 No. 8, (2008), 744.

oleh pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.<sup>19</sup> Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh perusahaan akan menjadi berita baik dan buruk di pasar modal, dimana keuntungan akan memberi sinyal positif yang akan menarik investor begitu pula sebaliknya.

Teori sinyal mengemukakan tentang dorongan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal. Asimetri informasi yang dimiliki oleh pihak internal dan eksternal mendorong perusahaan untuk mempublikasikan informasi yang dimiliki. Pengungkapan tanggung jawab social merupakan informasi yang wajib di publikasikan.<sup>20</sup> Dengan demikian sinyal baik atau sinyal buruk berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (return saham) suatu perusahaan.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan, semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi resiko relative setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

---

<sup>19</sup> Ibid

<sup>20</sup> Ibid, 145.

## 2. Investasi

### a. Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang<sup>21</sup>. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil (tanah,emas,mesin atau bangunan) maupun aset financial (deposito, saham, reksadana, sukuk ataupun obligasi). Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual yang terdiri atas individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor intitusional biasanya terdiri dari atas perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (Bank dan Lembaga dana simpan pinjam, lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi. Fatwa dewan syariah nasional Indonesia juga telah memutuskan akan bolehnya jual beli saham.

### b. Tujuan Investasi

Pada dasarnya tujuan dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Namun, pernyataan ini terlalu sederhana. Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik layak di masa yang akan datang.Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya tidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat

---

<sup>21</sup> Eduardus Tandelin, Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi, (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017),1.



- pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- 2) Mengurangi tekanan inflasi Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
  - 3) Dorongan Untuk Menghemat Pajak Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.<sup>22</sup>

### c. Investasi Dalam Persepektif Islam

Dalam ajaran islam kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk ke dalam kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia dengan manusia lainnya. Sementara itu, dalam kaidah fiqhiyah disebutkan bahwa hokum asal dari kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam Al-Qur'an dan Al-Hadist. Ini berarti bahwa ketika suatu kegiatan muamalah baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran islam, maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat indikasi dari Al-Qur'an dan Hadist yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit.

Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (falah).<sup>23</sup>

---

<sup>22</sup> Kamaruddin Ahmad, Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004), 3.

<sup>23</sup> Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah (Bandung: Alfabeta, 2010), 14.

Islam mendorong setiap manusia untuk bekerja dan meraih sebanyak-banyaknya materi.

Islam membolehkan setiap manusia mengusahakan harta, sebanyak ia mampu, mengembangkan, memanfaatkannya sepanjang tidak melanggar ketentuan agama. Dalam Qur'an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.<sup>24</sup>

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي  
الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا  
تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

*“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim, dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok, dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal”.*(Q.S. Luqman: 34)<sup>25</sup>

Maksudnya manusia itu tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok atau yang akan diperolehnya, Namun demikian mereka

<sup>24</sup> Nurul Huda, Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), 186.

diwajibkan berusaha. Investasi yang dilakukan oleh seorang muslim seharusnya dalam usaha mendekatkan diri kepada Allah SWT. Menurut pandangan Islam, investasi memiliki pengertian dan tujuan yang lebih luas karena mencakup aspek dunia (materi) dan akhirat (ukhrawi) seperti yang dijelaskan oleh Ryandono<sup>25</sup>: Investasi syariah adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar di masa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (kaffah). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan akhirat baik bagi generasi sekarang maupun generasi yang akan datang.

Dari pengertian dan tujuan investasi yang dikemukakan oleh Ryandono dapat terlihat jelas adanya perbedaan antara investasi syariah dengan investasi kapitalis, yaitu investasi syariah selalu mengacu pada prinsip-prinsip syariah karena tujuannya tidak hanya untuk meraih keuntungan duniawi (materi) namun juga untuk meraih kemenangan di akhirat. Oleh sebab itu islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor, bukan hanya itu, beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat. Berikut ayat tentang seruan untuk berinvestasi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ  
لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

*“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah 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”. (Q.S. Al-Hasyr : 18)*

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini. Rambu- rambu pokok yang diikuti oleh setiap investor muslim :

- 1) Terbebas dari unsur riba.
- 2) Terhindar dari unsur gharar (penipuan).
- 3) Terhindar dari unsur masyir (judi).
- 4) Terhindar dari unsur subhat (tercampur antara halal dan haram).
- 5) Terhindar dari unsur haram.

### 3. Pasar Modal

#### a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten) sehingga mereka berusaha menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Pasar modal dikenal

dengan nama bursa efek di Indonesia, dewasa ini ada dua buah bursa efek yaitu bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya.<sup>26</sup>

#### **b. Pasar Modal syariah**

- 1) Pengertian pasar modal syariah Berkembangnya pasar modal di Indonesia memiliki regulasi secara pesat, dilihat dari lahirnya pasar modal syariah. Pasar modal syariah menyuguhkan instrument berupa produk syariah yang berlandaskan Al-Qur'an dan Hadist. Kegiatan pasar modal syariah dalam perekonomian terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti halnya terbebas dari riba, gharar, maisir, haram dan dzalim.
- 2) Kehadiran produk syariah dipasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung elemen-elemen yang diharamkan oleh syariah.<sup>27</sup> Pasar modal syariah saat ini sudah banyak mengalami perkembangan dilihat berdasarkan saham-saham yang dipasarkan di Indonesia sudah banyak ter-listing sebagai saham-saham syariah. Saham yang ter-listing di syariah tersebut harus memenuhi aturan-aturan yang baku dalam ketentuan dewan syariah nasional (DSN) selain aturan dari badan pengawas pasar modal lembaga keuangan (Bapepam-LK).<sup>28</sup>
- 3) Landasan pasar modal syariah  
Berdasarkan ajaran islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk kegiatan muamalah, yaitu suatu

---

<sup>26</sup> Khasmir, Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2014), 182.

<sup>27</sup> Andri Soemitra, Masa Depan Pasar Modal Syariah (Jakarta : Prenada Media Group, 2009), 80.

<sup>28</sup> Andrian Sutedi, Pasar Modal Syariah (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 71.

kegiatan yang mengatur hubungan antar sesama manusia. Sementara itu dalam kaidah fiqihnya disebutkan bahwa hukum asal kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam Al-Qur'an dan Hadist. Dilihat dari sisi syariah islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (dibolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi uang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah islam. Di antara yang dilarang oleh syariah islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah transaksi yang mengandung riba sebagaimana yang disebutkan dalam Al-Qur'an surat al- Baqarah 275 yang menyatakan bahwa Allah SWT menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Oleh karena itu, semua transaksi di pasar modal yang terdapat di dalamnya unsure riba, maka transaksi itu dilarang.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ  
 الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ  
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ  
 الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا  
 سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ  
 النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

*Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya*



*orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.<sup>29</sup>*

Syariah islam juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu gharar termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah SAW. Melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling) atau bai'u maalaisa bimamluk demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena itu investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan

---

dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.<sup>30</sup>

#### 4) Prinsip Pasar Modal syariah

Investasi dalam islam sangat didorong karena diyakini membawa pada peningkatan produktivitas sektor riil dan memberikan manfaat bagi umat. Dalam islam, investasi hanya bisa dilakukan pada aktivitas ekonomi yang jelas-jelas memberikan pengaruh pada sektor riil.<sup>31</sup>

Salah satu media dalam berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pada prinsipnya, investasi syari'ah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syari'ah dan konvensional di pasar modal tersebut. Pertama, investasi di pasar modal tidak boleh mengandung unsur riba (bunga), kedua gharar (ketidakpastian atau spekulasi), dan ketiga maysir (judi).

Menurut fatwa dewan syari'ah nasional, prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal, setidaknya harus memenuhi 2 kriteria, yaitu:

- a) Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.
- b) Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah.

---

<sup>30</sup> Abdul Manan, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Dipasar Modal Syariah Indonesia (Jakarta: Kencana, 2009), 221.

<sup>31</sup> Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah, (Bandung: ALFABETA, 2010), 61.

#### 5) Peranan pasar modal syariah

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syari'ah merupakan salah satu dari seruan Allah tentang investasi tersebut.<sup>32</sup>

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Menurut irfan syawqy, secara faktual, pasar modal telah menjadi financial nervecentre (saraf financial dunia) dunia ekonomi modern.

Bahkan, perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik. Setiap hari terjadi tarnsaksi triliunan rupiah melalui institusi ini. Jadi, peranan fundamental pasar modal dalam kegiatan ekonomi adalah:

- a) Memfasilitasi secara langsung bagi para pemilik modal guna berpartisipasi dalam meraih keuntungan berinvestasi.
- b) Memfasilitasi para pengusaha mendapatkan tambahan modal untuk menstabilkan tingkat likuiditas perusahaannya dengan menjual kepemilikan saham dan obligasi perusahaan.
- c) Memfasilitasi upaya berbagai perusahaan guna peningkatan kemampuan keuangan perusahaan dalam rangka ekspansi usaha.
- d) Untuk mempermudah perusahaan di dalam membagi pengelolaan keuangan internal

---

<sup>32</sup> Ibid, 68.

perusahaan dengan kegiatan keuangan eksternal perusahaan.

6) Perbedaan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional

Pasar modal menjadi salah satu kekuatan setiap Negara dalam meningkatkan perekonomian, ekonomi dunia yang dibangun dari setiap bagian instrument pasar modal. Implementasi sesuai dengan sistem yang telah diberlakukan menjadi keyakinan setiap investor berkontribusi dalam bidang keuangan khususnya pasar modal. Akan tetapi, permasalahan saat ini secara aplikasi tidak sesuai dengan peraturan yang telah diberlakukan.

**Tabel 2.1**  
**Perbedaan Pasar Modal Syari'ah dan**  
**Pasar Modal Konvensional**

No	Pasar Modal Syariah	Pasar Modal konvensional
1	Indeks Syariah Indeks dikeluarkan oleh pasar modal syariah Jika indeks islam dikeluarkan oleh sesuatu institusi yang bernaung dalam pasar modal konvensional maka perhitungan indeks tersebut berdasarkan kepada saham-saham yang memenuhi kriteria-kriteria syariah Seluruh saham yang tercatat dalam bursa sesuai halal.	Indeks Konvensional. Indeks dikeluarkan oleh pasar modal konvensional. Indeks konvensional memasukan semua saham yang terdaftar dalam bursa saham. Seluruh saham yang tercatat dalam bursa mengabaikan aspek-aspek halal-haram.

2	Instrument yang diperdagangkan dalam Pasar Modal Syariah. Saham, Obligasi Syariah Reksa Dana Syariah.	Instrument yang Diperdagangkan dalam Pasar Modal Konvensional Saham Obligasi Reksa Dana Opsi Right Waran.
3	Mekanisme Transaksi Pasar Modal Syari'ah. Tidak mengandung transaksi ribawi. Tidak transaksi yang meragukan (gharar), spekulatif, dan judi. Saham perusahaan tidak bergerak dalam pada bidang yang diharamkan. (alcohol, judi, rokok, dll) Transaksi penjualan dan pembelian saham tidak boleh dilakukan secara langsung untuk menghindari manipulasi harga.	Mekanisme Transaksi Pasar Modal Konvensional Menggunakan konsep bunga yang mengandung riba, Mengandung transaksi yang tidak jelas, spekulatif, manipulative, 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 spekulan untuk memperlmainkan harga.
4	Saham (surat-surat berharga) Saham yang diperdagangkan Datang dari emiten yang memenuhi kriteria – kriteria syariah. Tidak ada transaksi yang berbasis bunga. Tidak ada transaksi yang meragukan. Saham harus dari perusahaan yang halal aktivitas bisnisnya. Tidak ada transaksi yang tidak sesuai dengan etika dan tidak bermoral seperti manipulasi pasar, isider trading dan lain-lain. Instrument transaksi dengan menggunakan prinsip mudharabah, musyarakah,	Saham (surat-surat berharga) Saham yang diperdagangkan datang dari semua emiten tsnps mengindahkan halal-haram. Mengandung transaksi yang berbasis bunga. Mengandung transaksi yang spekulatif. Semua perusahaan baik aktivitas bisnisnya halal atau haram. Mengandung transaksi yang manipulative. Instrumen transaksi dengan menggunakan prinsip bunga.

	ijarah, istisna, dan salam.	
5	<p>Obliasi Syari'ah Berdasarkan Akad Mudharabah Dengan Memperhatikan Fatwa DSNMUI No.7/DSN-MUI/IV/2000 Tentang pembiayaan mudharabah. Emiten bertindak sebagai mudharib (pengelola modal). Emiten obligasi tidak boleh melakukan kegiatan yang bertentang prinsip syariah.</p>	<p>Obligasi konvensional Berdasarkan prinsip bunga. Emiten bertindak sebagai debitur (yang berhutang). Pemegang obligasi sebagai kreditur (yang berpiutang). Emiten obligasi dibebaskan kegiatan usahanya, sehingga tidak ada batasan halal-haram. Nisbah mengikuti perkembangan suku bunga.</p>
6	<p>Reksa Dana Syariah Berdasarkan akad wakalah antara manajer investasi dan pemodal, serta akad mudharabah antara manajer investasi dan pengguna investasi dengan memperhatikan fatawa DSN-MUI No. 20/ DSN-MUI/IX/2000 tentang reksa dana syariah. Investasi dilakukan pada instrument keuangan yang sesuai dengan syariah. Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah. Pembagian keuntungan antara oemodal (diawali oleh manajer investasi) dan pengguna investasi berdasarakan proporsi yang ditentukan dalam akad. Manajer investasi tidak menanggung resiko kerugian selama tidak lalai.</p>	<p>Reksadana Konvensional Berdasarkan prinsip kontrak investasi kolektif dengan memperhatikan pasal 18 sampai dengan pasal 29 Bab IV UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal investasi dilakukan pada instrumen konvensional. Jenis usaha emiten tidak harus sesuai syariah. Pembagian keuntungan antara pemodal dan manajer investasi berdasarkan perkembangan suku bunga. Manajer investasi juga menanggung resiko karena berdasarakan prinsip kolektivitas.</p>
7	<p>Saham Syariah menggunakan prinsip bagi hasil, jual beli dan sewa. Keuntungan dari kegiatan usaha atas perusahaan yang</p>	<p>Saham konvensional investasi pada perusahaan untuk semua jenis kegiatan usaha, mekanisme transaksi konvensional terdapat suku</p>



menjual saham syariah berorientasi pada keuntungan dunia dan akhirat. Kemudian hubungan dengan nasabah dalam bentuk kemitraan dan nada dewan pengawas syariah.	bunga, serta orientasi keuntungan general. Selain itu saham konvensional tidak diawasi oleh dewan pengawas syariah.
--	---

(Sumber : Data diolah, 2021)

#### 4. Saham

##### a. Pengertian Saham

Saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang member hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor.<sup>33</sup> Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Akan tetapi, sekarang ini system tanpa warkat sudah mulai diberlakukan. Bentuk kepemilikannya tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya, tetapi sudah berupa account atas nama pemilik atau saham tanpa warkat.

##### b. Jenis – Jenis Saham

Memiliki jenis yang bervariasi. Setiap kelompok juga memiliki ciri khusus. Jenis saham dapat dikelompokkan berdasarkan jenis-jenis berikut ini.<sup>34</sup>

- 1) Jenis Saham Berdasarkan Besaran Kapitalisasinya  
Kapitalisasi pasar adalah nilai saham yang dihitung atas hasil perkalian jumlah saham dengan harga pasar dari saham itu sendiri. Jika dilihat dari besaran kapitalisasinya, saham terdiri dari tiga jenis, yaitu:

<sup>33</sup> Sinta Ayu Purnamasari, Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uin Raden Intan Lampung, 2018, 12.

<sup>34</sup> Veithzal, Rivai, Bank and Financial Institution Management Conventional & Syariah System, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), 984.

- a) saham berkapitalisasi besar (big market capitalization) yaitu saham-saham yang mempunyai kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun.
- b) Saham berkapitalisasi menengah (medium market capitalization) yaitu saham-saham yang memiliki Kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari Rp 1 triliun.
- c) Saham berkapitalisasi kecil (small market capitalization) yaitu saham yang kapitalisasi pasarnya kurang Rp 100 miliar. Saham-saham yang tergolong memiliki kapitalisasi besar memiliki pengaruh kuat terhadap peningkatan atau penurunan IHSG. Saham jenis ini dikenal dengan istilah index mover stocks.

## 2) Jenis Saham Berdasarkan Fundamentalnya

Saham dapat dikelompokkan dengan cara mengaitkan fundamental perusahaan maupun situasi ekonomi yang sedang berlangsung. Contoh indikator fundamental adalah laba perusahaan. Kualitas manajemen perusahaan, deviden yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham yang bersangkutan, situasi ekonomi, dan lain-lain. Saham berdasarkan fundamentalnya, dibedakan menjadi enam jenis saham, yaitu:

- a) Saham Unggulan (blue chips) Saham - saham dalam kelompok ini adalah saham-saham yang secara nasional dikenal mempunyai historis yang kuat dan bagus. Misalnya pertumbuhan laba, pembayaran dividen, serta reputasi terhadap kualitas manajemen, produk dan jasa. Saham-saham ini secara umum mempunyai harga relative mahal dan memberikandividen yang cukup lumayan. Kelompok saham ini paling sering dilirik para

investor dan sering menjadi rekomendasi para analis bursa saham.

- b) Saham Bertumbuh (Growth Stocks) Ciri saham ini adalah memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dari pertumbuhan beberapa tahun sebelumnya. Pertumbuhan tersebut diharapkan terus berlangsung sehingga mencapai pertumbuhan laba yang tinggi. Perusahaan mempunyai peluang investasi dalam proyek yang menghasilkan tingkat pengembalian (rates of return) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (hurdle rate). Pertumbuhan laba yang tinggi tersebut terefleksi pada harga saham sehingga investor mendapatkan capital gain lebih tinggi dibandingkan dengan saham lain. Saham bertumbuh biasanya memberikan dividen yang kecil atau tidak sama sekali.
- c) Saham Siklikal (Cyclical Stocks) Ciri saham-saham ini adalah memberikan tingkat pengembalian lebih baik dari perubahan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan. Saham-saham siklikal memiliki volatilitas atau gejolak harga yang mengikuti siklus ekonomi yang terjadi. Perusahaan-perusahaan yang sahamnya tergolong jenis siklikal adalah perusahaan yang mempunyai unjuk kerja (penjualan dan laba) yang sangat dipengaruhi aktivitas bisnis (ekonomi) secara makro. Perusahaan tersebut biasanya akan memberikan kinerja sangat baik ketika siklus bisnis atau makro ekonomi sedang dalam posisi bagus (expansion/booming). Sebaliknya perusahaan akan memberikan kinerja sangat jelek selama siklus bisnis.

- d) Saham Bertahan (defensivestocks/countercyclical stocks) Ciri saham bertahan adalah tetap stabil selama periode resesi. Contoh saham bertahan adalah saham yang termasuk dalam industry utilities, farmasi dan makanan. Walaupun dalam masa resesi, produk-produk perusahaan tersebut tetap terjual karena memang dibutuhkan. Banyak investor memasukkan saham jenis ini ke dalam portofolio mereka untuk mengurangi kerugian dari saham jenis lain jika terjadi resesi.
- e) Saham Spekulatif (Speculative Stocks) Ciri saham ini adalah perusahaan-perusahaan ini beroperasi dengan kegiatan yang memiliki risiko usaha tinggi, tetapi memiliki kemungkinan memperoleh keuntungan besar. Saham spekulatif mempunyai harga yang sangat berfluktuasi. Di BEI, saham-saham yang tergolong spekulatif jumlahnya banyak sekali. Investor harus hati-hati memperhatikan saham-saham tersebut.
- f) Saham Pendapatan (Income Stocks) Saham pendapatan adalah saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan. Saham ini umumnya banyak dibeli oleh investment fund dan dana pensiun.
- g) Saham Bertumbuh Emerging (Emerging Growth Stock) Saham bertumbuh emerging adalah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relative lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung, yang memasuki tahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan

memperbesar profit marginnya. Harga saham ini biasanya sangat berfluktuasi.

3) Jenis Saham Berdasarkan Kepemilikan

a) Saham Atas Unjuk (Bearer Stock)

Pada saham ini, nama pembeli tercantum dalam sertifikat saham. Setiap melakukan transaksi (berpindah tangan), nama pembeli terakhir harus di-endorse (ditulis dan distempel) di balik sertifikat saham. Pemilik nama yang tercantum dalam endorse terakhirlah pemilik saham tersebut.

b) Saham Atas Nama (Registered Stock)

Jenis saham ini memberikan hak kepada siapa saja yang memegang sertifikat saham ini sebagai pemilik saham serta secara hukum tidak memerlukan endorsement. Pada dasarnya dalam sertifikat saham ini tidak tercantum nama pemiliknya.

4) Jenis Saham Berdasarkan Hak Tagihan

a) Saham Biasa (Common Stocks)

saham biasa mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dengan ketentuan one share one vote. Dimana para pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

b) Saham Preferen (Preferred Stocks)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lemburan saham tersebut dan membayar deviden. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku dari saham. Dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (convertible) dengan saham biasa. Saham preferen lebih aman dibandingkan dengan saham biasa karena memilikihak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian deviden terlebih dahulu. Akan tetapi saham preferen mempunyai kelemahan yaitu sulit untuk diperjualbelikan seperti saham biasa karena memang biasanya perusahaan menerbitkan jenis saham ini dengan jumlah yang terbatas proporsinya dibandingkan dengan saham biasa.

5) Jenis saham lainnya)

a) Saham Second Liner

Saham second liner merupakan saham yang memiliki frekuensi lebih kecil dari saham blue chip. Saham ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang berkembang. Saham dalam kategori ini memiliki kapitalisasi pasar 1-5 triliun.

b) Saham Tidur / Third Liner

Jenis saham ini merupakan saham yang sangat jarang ditransaksikan (tidak liquid atau



tidak aktif) dan berkapitalisasi kecil. Hal ini disebabkan karena jumlah saham yang dicatatkan terlalu sedikit atau dikuasai oleh investor institusi dan pendiri perusahaan atau mungkin juga dapat disebabkan oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang kurang baik.

c) Saham Syariah

1) Pengertian Saham Syariah<sup>35</sup>

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. kriteria pemilihan saham syariah di dasarkan kepada peraturan Bapepam dan LK No. II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah pasal 1.b.7. dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa efek berupa saham, termasuk HMETD syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah,

---

<sup>35</sup> Andri Soemitra, Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah. (Jakarta: Kencana, 2009), 128.

seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman beralkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah, akad musyarakah umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad mudharabah umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.

## 2) Prinsip Dasar Saham Syariah

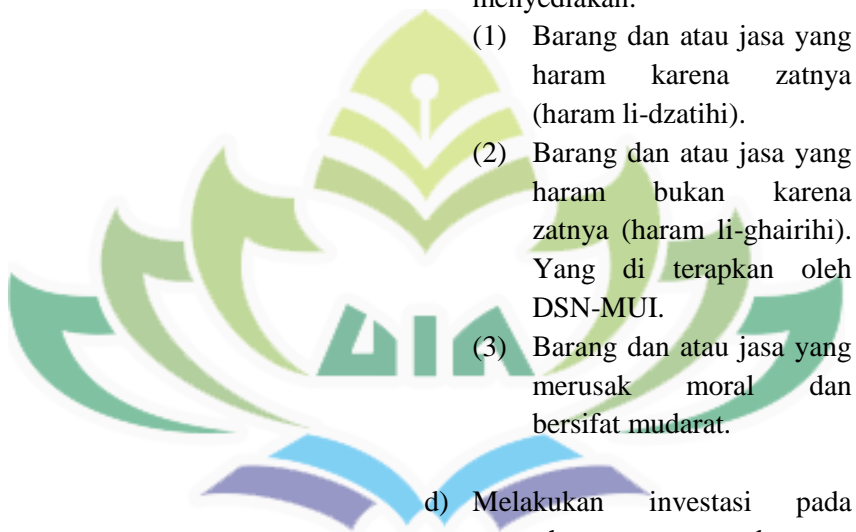
- a) Bersifat musyarakah jika saham ditawarkan secara terbatas.
- b) Bersifat mudharabah jika saham yang ditawarkan kepada umum.
- c) Tidak boleh ada perbedaan jenis saham sehingga ada keharusan untuk mendapatkan hasil tertentu.
- d) Resiko harus dibagi rata, sehingga keuntungan akan dibagikan sedangkan jika rugi, kerugian akan di tanggung (jika terjadi likuidasi).

## 3) Kriteria Pemilihan Saham Yang Memenuhi Prinsip–Prinsip Syariah

Berdasarkan arahan dewan syariah nasional dan peraturan Bapepam-LK nomor IX.A.13 tentang penerbitan Efek Syariah,

- 1) Jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah islam adalah

- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir.
- c) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan:
  - (1) Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (haram li-dzatihi).
  - (2) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi). Yang di terapkan oleh DSN-MUI.
  - (3) Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- d) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya. Kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahaanya oleh DSN-MUI.



2) Kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

- a) Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
- b) Tidak melakukan perdagangan yang tidak di sertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu
- c) Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:

(1) Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).

(2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

## 5. Return (Keuntungan)

### a. Pengertian Return

Dalam melakukan kegiatan investasi pada saham, para investor perlu melihat apakah saham tersebut memberikan tingkat pengembalian (return) yang sesuai dengan harapan atau tidak. Menurut Jones<sup>36</sup> return yang diperoleh pada saham terdiri dari

---

<sup>36</sup> Jones, Charles P, *Investment Analysis and Management*. Edisi Kedelapan. New (York: John Wiley & Sons, Inc, 2002), 130.

dua komponen, yaitu Capital gain (loss) dan Yield. Capital gain (loss) merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga periode sebelumnya. Yield merupakan komponen return aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Dalam hal saham, yield diperlihatkan dari besarnya dividen yang diperoleh. Menurut Hartono<sup>37</sup> juga membedakan return menjadi dua bagian, yaitu return realisasian (Realized Return) adalah return yang telah terjadi dan perhitungannya menggunakan data historis. Dan return ekspektasian (expected return) adalah return yang belum terjadi dan diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Pengukuran return realisasi saham dapat dilakukan dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan harga saham periode sebelumnya. Return realisasi (realized return) yang menghasilkan capital gain atau loss pada beberapa saham dan dihitung dalam tahunan.

#### **b. Return Dalam Perspektif Islam**

Dalam islam keuntungan dapat dibedakan sebagai berikut:

- 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 diklompokkan dalam laba hasil dari proses jual beli. Dalam islam, keuntungan yang diperoleh dari hasil jual beli adalah sesuatu yang halal. Islam sebagai agama yang komprehensif dalam ajaran dan norma mengatur

---

<sup>37</sup> Hartono, Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam. (Yogyakarta: BPF, 2013), 235.

seluruh aktivitas manusia di segala bidang, perdagangan merupakan salah satu aktivitas perekonomian. Allah telah menyuruh umatnya bekerja mencari nafkah.<sup>38</sup>

Firman Allah dalam surat Al-Jumu'ah ayat 10 yang berbunyi:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا  
اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

*Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.*

Ayat diatas telah jelas bahwa bekerja termasuk ibadah bahkan allah menempatkan bekerja (mencari karunia) sebagai keutamaan ibadah kedua setelah sholat. Asal dari mencari keuntungan adalah disyariatkan, kecuali bila di ambil dengan cara haram. Diantara caracara haram dalam mengeruk keuntungan adalah :

- a) Keuntungan dari memperdagangkan komoditi haram
- b) Keuntungan dari perdagangan curang dan manipulative
- c) Keuntungan melalui penyamaran harga yang tidak wajar
- d) Keuntungan melalui penimbunan barang dagangan

Jadi hal tersebut menandakan bahwa dalam perdagangan saham yang pada suatu waktu memperoleh keuntungan yang sangat tinggi maka keuntungan tersebut tidak haram asalkan dilakukan dengan cara yang benar serta saham berasal dari perusahaan yang sesuai dengan syariat islam.

---

<sup>38</sup> Huda, Nurul, Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis (Jakarta: Kencana, 2007), 17.

## 6. Risk (Risiko)

### a. Pengertian Risk

Risk atau Risiko dapat diartikan sebagai penyimpangan antara return yang diharapkan dengan return sesungguhnya. Terhadap dua ukuran yang digunakan untuk mengukur risiko yaitu deviasi standar dan beta saham. deviasi standar menggambarkan gejala return saham dari return rata-rata. Gejala return tersebut dapat bersifat positif, yaitu berada di bawah return rata-rata. Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga yaitu :<sup>39</sup>

- 1) Investor yang menyukai risiko atau pencari risiko (return seeker)

Investor yang menyukai risiko merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan return dan risiko adalah positif.

- 2) Investor yang netral terhadap risiko (risk natural)

Investor yang netral terhadap risiko merupakan investor yang akan meminta kenaikan return yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Investor jenis ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (prudent) dalam mengambil keputusan investasi.

- 3) Investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (risk averter)

Investor yang tidak menyukai risiko atau penghindar risiko adalah investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang

---

<sup>39</sup> Halim, Abdul, Analisis Investasi (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 42.



berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih rendah. Biasanya investor jenis ini cenderung mempertimbangkan keputusan investasinya secara matang dan terencana.

Risiko pada dasarnya mencerminkan simpangan, maka metode pengukuran yang sering digunakan adalah deviasi standar menurut Keown<sup>40</sup> deviasi standar adalah akar dari rata-rata penyimpangan pangkat dua dari setiap kemungkinan pengembalian terhadap pengembalian yang diharapkan. Data deviasi standar yang berasal dari return saham tahunan ini merupakan data rasio dan bersifat cross section yang dihitung melalui return ekspektasian (expected return).

#### **b. Risiko Investasi Pada Saham<sup>41</sup>**

##### **1) Tidak Ada Pembagian Dividen**

Ini terjadi jika emiten tidak dapat membukukan laba pada tahun berjalan atau rapat umum pemegang saham (RPU) memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk ekspansi usaha.

##### **2) Capital Loss**

Investor akan mengalami Capital Loss, jika harga beli saham lebih besar dari harga jual. Ekspektasi investor dalam berinvestasi di suatu saham adalah tingkat capital gain yang akan diterima di masa depan, namun akibat adanya risiko kemungkinan capital loss akan diterima.

---

<sup>40</sup> Keown, Arthur J. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi ketujuh. Terjemahan oleh Chaerul D. Djakman. (Jakarta: Salemba Empat, 1999), 199.

<sup>41</sup> Sinta Ayu Purnamasari, Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah (Bandar Lampung: Modul Pasar<sup>Modal</sup> 2018), 14-15.

### 3) Risiko likuidasi

Apakah perusahaan likuiditas, ada kemungkinan para pemegang saham tidak akan mendapatkan apa-apa Karena aktiva perusahaan sudah digunakan untuk membayar kewajiban emiten.

### 4) Saham Delisting dari Bursa

Dalam suatu kondisi dan alasan tertentu saham dapat dihapus pencatatannya dari bursa apabila ini terjadi, saham tersebut tidak dapat diperdagangkan Untuk mengurangi risiko investasi, investor harus mengenal jenis resiko investasi, jenis risiko investasi di klompokkan dalam dua kelompok besar yaitu:

#### a) Risiko sistematis (systematic risk)

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa di deversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh, apabila risiko sistematis muncul dan terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya, sehingga investasi pada satu jenis saham ataupun lebih tidak dapat mengurangi kerugian.

#### b) Risiko tidak sistematis (unsystematic risk)

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat didifersifikasikan atau hanya berdampak terhadap suatu saham atau sector tertentu, karena risiko tersebut dapat diatasi dengan cara melakukan divesifikasi produk, investasi pada masalah ini harusnya tersebar kedalam berbagai jenis saham dari berbagai sektor, sehingga jika satu jenis saham merugi, masih ada jenis saham lain yang beruntung,

#### c) Risiko Dalam Perspektif Islam

Dalam perspektif islam, manajemen risiko merupakan usaha menjaga amanah Allah SWT 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 maslahat 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. Dalam setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal yaitu return dan resiko. Bisnis adalah pengambilan resiko, karena resiko 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.<sup>42</sup>

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ  
وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ  
لَعَلَّكُمْ تَفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

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

<sup>42</sup> Huda, Nurul, Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis (Jakarta: Kencana, 2010), 204.

dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan”. (Q.S. 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 di antara 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 adalah:

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat 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 unsure 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 resiko.
  - 5) Manajemen yang diterapkan adalah manajemen islami yang tidak mengandung unsure spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestarynya lingkungan hidup.

Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT.<sup>43</sup>

## 7. 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 berdasarkan prinsip syariah hanya Jakarta Islamic Index (JII).

Jakarta Islamic index (JII) adalah indeks saham di bursa efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip

---

<sup>43</sup> 5 Ibid, 191.

syariah. Indeks saham ini diperkenalkan 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.<sup>44</sup>

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 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 :<sup>45</sup>

- 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

---

<sup>44</sup>Taufik Hidayat, Buku Pintar Investasi Syariah, (Jakarta : Media Kita, 2011), 83.

<sup>45</sup> Ibid, 84.

- rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%
- c) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
  - d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular 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.

## 8. Indeks 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 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.<sup>46</sup>

Beberapa kriteria-kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah:

1. Kriteria yang pertama adalah:
  - a) Berada di TOP 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar regular
  - b) Berada di TOP 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.

---

<sup>46</sup> Liquid 45 Tersedia di :[https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks\\_LQ45](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks_LQ45) (15 Agustus 2019)



2. Kriteria yang kedua adalah

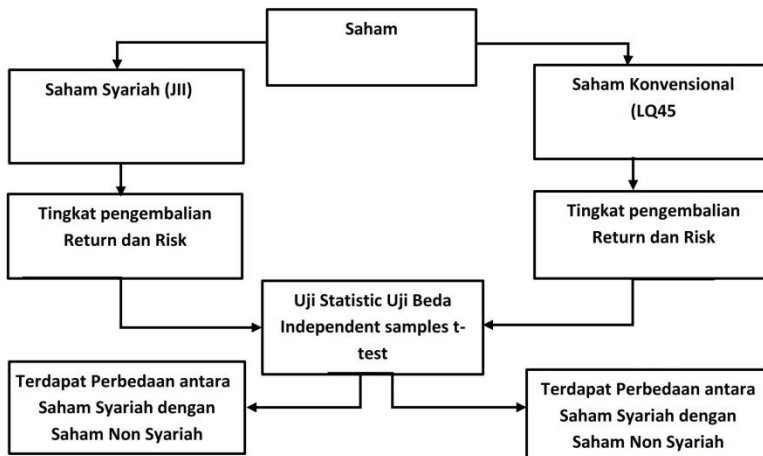
- a) Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industry BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
- b) Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan. Sehingga 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 regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
  - 2) Reranking 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 regular.

Saham-saham yang termasuk di dalam LQ 45 terus di pantau 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.

## B. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

**Gambar 2.1**  
**Bagan Kerangka Pemikiran**



Investor dalam berinvestasi memiliki tujuan utama untuk memperoleh return, tanpa adanya return yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Ada dua hal yang harus diperhatikan seorang investor dalam melakukan investasi, yaitu return dan risk. Saham merupakan instrument investasi dengan risiko yang tinggi. Untuk mengurangi risiko biasanya, seorang investor disarankan membeli saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi. Indeks saham di BEI dengan kriteria likuiditas ada beberapa, diantaranya yaitu indeks LQ 45, dan indeks JII, Indeks likuid 45 merupakan indeks yang dibentuk hanya dari 45 saham-saham paling aktif diperdagangkan dan mempunyai kapitalisasi pasar yang sangat besar.

Namun tidak semua saham LQ 45 lolos seleksi sehingga masuk dalam kategori JII. Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam yang diluncurkan oleh PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management. Dimana keduanya difokuskan dalam penelitian ini adalah perbandingan tingkat pengembalian return dan resiko pada saham syariah dan non syariah dalam periode 2018-2020 dapat dilihat

dengan menganalisis laporan harga saham perusahaan yakni laporan harga saham tahunan.

Hasil dari analisis tersebut dapat membantu pengguna laporan keuangan dan pengguna dokumentasi untuk mengetahui perbandingan tingkat pengembalian return dan risk pada saham syariah dan non syariah, maka dapat dianalisa perbandingan tingkat pengembalian return dan risk pada saham syariah dan non syariah di perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

### **C. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah Jawaban atau kesimpulan sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena jawabannya dapat diperoleh dari dasar-dasar teoritis. Jadi hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah penelitian yang akan diuji kebenarannya, sehingga hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Dalam penelitian ini, hipotesis diterapkan berdasarkan perumusan masalah, yaitu :

1. Perbandingan Tingkat Pengembalian (return) Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham LQ-45.

Dalam melakukan kegiatan investasi pada saham, para investor perlu melihat apakah saham tersebut memberikan tingkat pengembalian (return) yang sesuai dengan harapan atau tidak. Return yang diperoleh pada saham terdiri dari capital gain dan (loss) merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga periode sebelumnya. Return dibedakan menjadi dua bagian, yaitu return realisasian (realized return) dan return ekspektasian (expected return).

Teori sinyal merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (good news). Informasi yang lengkap,

relevan, akurat dan tepat waktu sangat di perlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan berinvestasi. Informasi yang dianggap sabagai sinyal baik bagi investor tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham. dimana harga saham diperusahaan itu menjadi naik. Dengan demikian sinyal baik atau sinyal buruk berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (return saham) suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh yoyok prasetyo dengan judul “Perbandingan Risiko Dan return investasi pada LQ45 dengan Indeks JII Periode 2008-2016”.<sup>58</sup> Hasil penelitian ini jika dilihat dari analisis deskriptif selama 10 tahun nilai rata-rata return indeks JII sebesar 1,56% perbulan lebih besar dari return indeks LQ45 sebesar 1,31% perbulan, hal menunjukkan tingkat return syariah yang sedikit lebih tinggi dari saham konvensional. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 = Terdapat Perbandingan Nilai Rata-Rata Tingkat Pengembalian Return Indeks JII dengan Indeks LQ45

2. Perbandingan Risk Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah Pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham LQ-45

Tidaklah cukup jika dalam menilai kinerja saham hanya menghitung return saja, sehingga risiko juga perlu diperhitungkan. Karena return dan risk merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Suatu investasi yang memiliki risiko berarti investasi tersebut tidak akan memberikan keuntungan yang pasti. Menurut Keown, mendefinisikan risiko sebagai penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Maka metode pengukuran yang sering digunakan adalah deviasi standar, deviasi standar adalah akar dari rata-rata penyimpangan pangkat dua dari setiap kemungkinan pengembalian terhadap pengembalian yang diharapkan.

Signalling Theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis

karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan, semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi resiko relative setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sofyan Hadinata dengan judul “Tingkat Pengembalian Return, Resiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah periode 2017”. Hasil penelitian ini jika dilihat dari analisis deskriptif selama 3 tahun nilai rata-rata risk indeks JII sebesar 8,7% lebih besar dari risk indeks LQ45 sebesar 8,55%, hal menunjukkan tingkat risk syariah yang sedikit lebih tinggi dari saham konvensional. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2 = Terdapat Perbandingan Nilai Rata-Rata Antara Risk pada indeks JII dan Indeks LQ45.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah (Bandung: Alfabeta, 2010), 14.
- Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah, (Bandung: ALFABETA, 2010), 61.
- Abdul Manan, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Dipasar Modal Syariah Indonesia (Jakarta: Kencana, 2009), 221.
- Andri Soemitra, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. (Jakarta: Kencana, 2009), 128.
- Andri Soemitra, Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah. (Jakarta: Kencana, 2009), 128.
- Andri Soemitra, Masa Depan Pasar Modal Syariah (Jakarta : Prenada Media Group, 2009), 80.
- Andrian Sutedi, Pasar Modal Syariah (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 71.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2006. Metode Penelitian Keuangan, Prosedur, Ide dan Kontrol. Yogyakarta: (Graha Ilmu), 13.
- Cara Mudah Menikmati Saham Syariah” (On-line), tersedia di: <http://www.indopremier.com/article.php> (07 Juni 2019).
- Darmaji, Tjiptono & Fakhruhin Hendy M, Pasar Modal di Indonesia, (Jakarta: Salemba Empat, 2008), 115.
- Eduardus Tandelin, Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi, (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017),1.
- Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Spss*, (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2005), 8.
- Halim, Abdul, Analisis Investasi (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 42.
- Halim, Abdul, Analisis Investasi dan Aplikasinya (Jakarta: Salemba Empat, 2015), 25.



- Hartono, Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam. (Yogyakarta: BPFE, 2013), 235.
- Hassan, M. Che Haat, et.al, “Corporate Governance Transparency and Performance Of Malaysia Companies”. Managerial Auditing
- Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih, “Analisis Perbandingan Return, Risk Saham Syariah dengan Saham Konvensional Study pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX30 Peiode 2014 - 2016”. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 58 No. 2 (Mei 2018), 46.
- Huda, Nurul, Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis (Jakarta: Kencana, 2007), 17.
- Huda, Nurul, Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis (Jakarta: Kencana, 2010), 204.
- Ilham Fahmi, Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 21.
- Jeng Gama Rosyida, “Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2013”. JESTT, Vol. 2 No. 4 (April 2015), 288.
- Jones, Charles P, Investment Analysis and Management. Edisi Kedelapan. (New York: John Wiley & Sons, Inc, 2002), 130.
- Kamaruddin Ahmad, Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004), 3.
- Keown, Arthur J, Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Ketujuh..(Jakarta: Salemba Empat, 1999), 199.
- Khasmir, Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2014), 182.
- Liquid 45 Tersedia di :[https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks\\_LQ45](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks_LQ45) (15 Agustus 2019)

- Mukhlis, Faiza, “Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia”, *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1 No. 1, Januari-Juni (2016), 65-74.
- Nurul Huda, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam* (Jakarta: Prenada Media Group, 2010), 226.
- Nurul Huda, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), 186.
- Pasar Modal Syariah Berkembang Bei Sabet Penghargaan” (On-line), Tersedia di: <https://m.akurat.co.id> (07 Juni 2019).
- Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uin Raden Intan Lampung*, 2018, 12.
- Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah (Bandar Lampung: Modul Pasar<sup>Modal</sup> 2018)*, 14-15.
- Sri Astuti Heryanti, “Perhitungan Value at Risk Pada Portfolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional”, *Jurnal of Islamic Economic and Business* Vol. 2, No.1 (2017), 75-84.
- Subjek: Matematika atau Materi: Perbandingan” (On-line), Tersedia di: <https://id.m.wikibooks.org/wiki/Subjek:Matematika/Materi:Perbandingan>, (10 Juni 2019).
- Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Alfabeta, Cet, Xiv, (Bandung,2011, 244)
- Syafrida, Ida Indianik Aminah, Bambang Waluyo, “Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional pada Pasar Modal di Indonesia”, *Al-Iqtishad*, Vol. VI No. 2, Juli (2014), 195-206.
- Tatang A Gumandi, “Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Korporasi”, *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 6 No. 2 (Agustus, 2007), 1.

Taufik Hidayat, Buku Pintar Investasi Syariah, (Jakarta : Media Kita, 2011), 83.

Veithzal, <sup>Rivai</sup>, Bank and Financial Institution Management Conventional & Syar'i System, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), 984.

Yuliana, Indah, Investasi Produk Keuangan Syariah (Malang : UIN MALIKI PRESS, 2010), 40.

