

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

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

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data yang dilakukan oleh Tampubolon, Supriyono, Gomulya (2002) yang berjudul “kinerja *return* jangka panjang investasi saham bumh dan non-bumh pada pasar perdana di BEJ” dimana pada umumnya bidang usaha bumh adalah industri yang ter-regulasi seperti bidang telekomunikasi dan semen. Perusahaan bumh juga dapat dikategorikan lebih mapan dibandingkan dengan perusahaan non-bumh nasional. Penemuan bahwa *return* dari bumh lebih tinggi dibandingkan dengan *return* dari non-bumh di Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data yang dilakukan oleh Saltian (2006) yang berjudul “Analisis Perbandingan Resiko Dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah Dan Reksa Dana Konvensional” dimana sampel yang diambil reksa dana syariah berimbang dengan reksadana anggrek menyatakan bahwa Selama periode penelitian Reksa Dana Syariah Berimbang dan Reksa Dana Anggrek. dari hasil perhitungan tingkat pengembalian menunjukkan bahwa tingkat pengembalian total maupun tingkat pengembalin risk adjust performance Reksa Dana Syariah Berimbang lebih besar dari Reksa Dana Anggrek pada saat yang sama tingkat risikonya baik risiko total maupun risiko pasarnya lebih kecil.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja reksadana syariah berimbang lebih baik daripada reksadana Anggrek.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Hayati, Haruman (2006) yang berjudul “Analisis perbandingan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah sebagai dasar pengetahuan bagi pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia” menyatakan terdapat perbedaan tingkat hasil antara reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana campuran, kemudian tidak terdapat perbedaan tingkat hasil antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana campuran syariah, kemudian terdapat perbedaan tingkat risiko antara reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana campuran, dan tidak terdapat perbedaan tingkat risiko antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana campuran syariah.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan Munte (2009) yang berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa: a) Variabel independent Rasio Lancar, ROE, *Cash Flow From Operation to Debt*, *price book value* (PBV), dan total Asset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *rate of return* yang diterima secara keseluruhan. b) Secara parsial faktor yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan *rate of return* adalah *return on equity*, sedangkan variabel lain berupa Rasio Lancar, *cash flows from operation to debt*, *price book value* (PBV), dan total asset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap besarnya perubahan *rate of return*.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Thrisye, Simu (2010) yang berjudul “Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham BUMN sektor pertambangan periode 2007-2010” menyatakan bahwa *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, *total asset turnover* (TATO) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham, *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. *Current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *return on assets* secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan Fitriani (2011) yang berjudul “Analisis Perbandingan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional (studi kasus pada saham LQ 45 dan JII sektor barang konsumsi)” dimana data yang diperoleh *Return* saham syariah dan konvensional pada sektor industri barang konsumsi di tahun 2011 cukup memuaskan dengan pertumbuhan sektor tersebut di tahun 2011. Hal tersebut terlihat dari peningkatan indeks konsumsi sebesar 220 poin atau 20.07%. Sejalan dengan teori maka jika tingkat *return* yang diperoleh cukup tinggi maka risikonya pun juga tinggi akan tetapi hasil yang diperoleh tidak terdapat perbedaan yang signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional pada sektor industri barang konsumsi. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil uji T dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 5% diperoleh hasil $0.736 > 0.05$ sehingga H_0 diterima.

Berdasarkan hasil penelitian analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Mutmainnah (2012) dengan judul “Analisis perbandingan harga indeks LQ45 dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode *bullish* dan *bearish* 2007-2010” menunjukkan hasil uji statistic yang diperoleh investor membeli saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII) secara signifikan tidak berbeda dengan indks LQ-45 pada periode *bullish* dengan memiliki probabilitas lebih besar dari tingkat kepercayaan yaitu ($0.134 > 0.05$), begitu juga dengan periode *bearish* juga memiliki probabilitas lebih besar dari tingkat kepercayaan yaitu ($0.824 > 0.05$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Jakarta Islamic Index* walaupun merupakan jenis indeks islam namun keberadaanya tidak diragukan di pasar modal, hal ini terbukti bahwa *Jakarta Islamic Index* mampu bersaing dengan *index LQ45* pada periode *bullish* dan *bearish*.

Berdasarkan hasil penelitian analisis data dan pembahasan yang dilkauan oleh Nirwani, Dzulfikrom, Topowijono (2012) yang berjudul “pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, dan *deviden payot ratio* terhadap *holding period* saham biasa (studi pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 periode 2009–2011)” dimana hasil yang diperoleh dari hasil uji F menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, dan *dividend payout ratio* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham biasa dengan nilai F hitung sebesar 13,974 dan signifikansi sebesar 0,000. Besarnya pengaruh empat variabel tersebut terhadap *holding period* saham biasa adalah 48,1%, sedangkan 51,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dari penelitian ini. Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham biasa dengan

signifikansi 0,000. Variabel bid-ask spread dan risk of return berpengaruh tidak signifikan terhadap holding period saham biasa. Signifikansi untuk *bid-ask spread* sebesar 0,177, sedangkan untuk *risk of return* sebesar 0,594.

Dan selanjutnya berdasarkan hasil penelitian analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Prabawa (2013) yang berjudul “Analisis saham perusahaan badan usaha milik negara (bumn) dan non bumn yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan pendekatan PER dan PBV” menyatakan bahwa implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan saham-saham yang konsisten undervalue dengan PER dan PBV bergerak di sektor-sektor perbankan, konstruksi, energy, telekomunikasi, dan pertambangan. Sektor-sektor tersebut akan terus tumbuh mengingat pasar domestik dan pasar ekspor yang menjanjikan. Oleh karena itu ke enam saham tersebut layak dikoleksi.

Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator Fokus Penelitian	Metode / Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Tampubolon, Supriyono, Gomulya (2002) “kinerja return jangka panjang investasi saham bumh dan non-bumh pada pasar perdana di BEJ”	Variabel independen return saham dan standar deviasi (SD) bumh dan non bumh. Fokus penelitian mengacu pada return kedua saham yaitu saham bumh maupun saham non bumh.	a. Analisis data kuantitatif menggunakan cara-cara atau rumus-rumus yang digunakan untuk menentukan kinerja return jangka panjang. b. Uji normalitas dan uji beda	Pada umumnya bidang usaha BUMN adalah industri yang ter-regulasi seperti bidang telekomunikasi dan semen. Perusahaan BUMN juga dapat dikategorikan lebih mapan dibandingkan dengan perusahaan Non BUMN nasional. Penemuan bahwa return dari BUMN lebih tinggi dibandingkan dengan return dari Non BUMN di Bursa Efek Jakarta
2	Yoga Saltian (2006) “Analisis Perbandingan Resiko Dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah Dan Reksa Dana Konvensional”	Variabel Independen Risk (Ri), Standart Deviasi (SD) Fokus penelitian untuk mengetahui perhitungan resiko dan tingkat pengembalian Reksa Dana Syariah berimbang dan Reksa Dana anggrek dan untuk Mengetahui perhitungan resiko dan tingkat pengembalian masing-masing pasar yang menjadi tolak ukur Reksa Dana syariah berimbang dan Reksa Dana anggrek.	a. Analisis data kualitatif deskriptif b. Analisis data Kuantitatif: menggunakan cara-cara atau rumus-rumus eksak yang digunakan untuk menentukan kinerja Reksa Dana dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.	Reksa Dana Syariah Berimbang menghasilkan tingkat pengembalian total lebih besar daripada reksadana konvensional

3	Hayati, Haruman (2006) “Analisis perbandingan kinerja reksadana konvensional dan reksa dana syariah sebagai dasar pengetahuan bagi pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia”	Variabel dalam penelitian ini yaitu reksadana syariah dan konvensional. Fokus penelitian yaitu membandingkan antara reksadana konvensional dengan reksadana syariah.	Analisis data kuantitatif: metode yang digunakan untuk mengukur kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dalam penelitian ini adalah Sharpe Measure, Treynor Measure, dan Jensen Measure.	a.Terdapat perbedaan tingkat hasil antara Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana Campuran. b.Tidak terdapat perbedaan tingkat hasil antara Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dan Reksa Dana Campuran Syariah. c.Terdapat perbedaan tingkat risiko antara Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana Campuran d.Tidak terdapat perbedaan tingkat risiko antara Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dan Reksa Dana Campuran Syariah.
4	Mei Hotma Mariati Munte (2009) “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Variabel independen Rasio Lancar, ROE, <i>Cash Flow From Operation to Debt</i> , <i>price book value</i> (PBV), dan total Asset Fokus penelitian untuk menemukan bukti empiris pengaruh factor fundamental berupa rasio keuangam yang diukur dari <i>current ratio</i> (CR), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Cash Flow from operation to Debt</i> (CFOD), <i>Price Book Value</i> (PBV), <i>size</i> ,	Regresi linier berganda	Variabel independent Rasio Lancar, ROE, <i>Cash Flow From Operation to Debt</i> , <i>price book value</i> (PBV), dan total Asset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>rate of return</i> yang diterima secara keseluruhan. Secara parsial faktor yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan <i>rate of return</i> adalah <i>return on equity</i> , sedangkan variabel lain berupa Rasio Lancar, <i>cash flows from operation to debt</i> , <i>price book value</i> (PBV), dan total

		terhadap return saham di pasar modal Indonesia		asset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap besarnya perubahan <i>rate of return</i> .
5	Thrisye, Simu (2010) “Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham bumh sektor pertambangan periode 2007-2010”	menggunakan empat variabel independent yaitu: <i>Current ratio (cr)</i> , <i>total assets turnover (tato)</i> , <i>debt to equity ratio (der)</i> , dan <i>return on assets (roa)</i> Fokus penelitian terhadap return saham.	Analisis linear berganda	<i>Current ratio (CR)</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, <i>total asset turnover (TATO)</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, <i>debt to equity ratio (DER)</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham, <i>return on assets (ROA)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. <i>Current ratio, total asset turnover, debt to equity ratio, return on assets</i> secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham.
6.	Maya Wulan Fitriani (2011) “Analisis Perbandingan <i>risk</i> dan <i>return</i> saham syariah dan saham konvensional (studi kasus pada saham LQ 45 dan JII sektor barang konsumsi)”	Variabel independen <i>risk</i> dan return saham-saham yang ada dan standar deviasi (SD). Fokus penelitian untuk mengukur Perbandingan Risk And Return Saham Syariah dengan Saham Konvensional dan Mengukur perbandingan saham syariah yang terdapat di JII dan LQ 45 apakah kedua saham ini memiliki perbedaan antara	Metode analisis uji T atau uji beda	Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap risiko saham LQ 45 dengan JII dan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap return saham LQ 45 dan JII

		risiko yang ada dan <i>return</i> yang dihasilkan.		
7.	Afidatun Mutmainnah, (2012) “Analisis perbandingan harga indeks LQ45 dengan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) pada periode <i>bullish</i> dan <i>bearish</i> 2007-2010”	Variabel independen dan variabel dependen harga saham. Fokus penelitian untuk mengetahui hasil yang diperoleh investor membeli saham <i>Jakarta Islamic indeks</i> (JII) secara signifikan berbeda dengan indeks LQ45 pada periode <i>bullish</i> dan <i>bearish</i> 2007-2010	Analisis data deskriptif Hasil uji independent samples T-test	hasil uji statistic yang diperoleh investor membeli saham <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII) secara signifikan tidak berbeda dengan indks LQ-45 pada periode <i>bullish</i> dengan memiliki probabilitas lebih besar dari tingkat kepercayaan yaitu ($0.134 > 0.05$), begitu juga dengan periode <i>bearish</i> juga memiliki probabilitas lebih bes ar dari tingkat kepercayaan yaitu ($0.824 > 0.05$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa <i>Jakarta Islamic Indek</i> walaupun merupakan jenis indeks islam namun keberadaanya tidak diragukan di pasar modal, hal ini terbukti bahwa <i>Jakarta Islamic Index</i> mampu bersaing dengan <i>index LQ45</i> pada periode <i>bullish</i> dan <i>bearish</i> .
8.	Nurwani, Dzulfikrom, Topowijono (2012) “pengaruh <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>risk of return</i> , dan <i>dividen payot ratio</i> terhadap <i>holding period</i> saham biasa (studi	Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>risk of return</i> , dan <i>dividend payout ratio</i> terhadap <i>holding period</i> saham <i>biasa</i> .	Metode analisis menggunakan meted uji F dan Uji T	F menunjukkan bahwa variabel <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>risk of return</i> , dan <i>dividend payout ratio</i> secara simultan memiliki pengaruh terhadap <i>holding period</i> saham biasa dengan nilai F hitung sebesar 13,974 dan

	pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 periode 2009–2011).”			signifikansi sebesar 0,000. Dan Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial variabel <i>market value</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> saham biasa dengan signifikansi 0,000. Variabel bid-ask spread dan risk of return berpengaruh tidak signifikan terhadap holding period saham biasa. Signifikansi untuk <i>bid-ask spread</i> sebesar 0,177, sedangkan untuk <i>risk of return</i> sebesar 0,594.
9.	Prabawa, Sri Adji (2013) “Analisis saham perusahaan badan usaha milik negara (bumn) dan non bumn yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan pendekatan PER dan PBV”	Menggunakan variabel <i>price earning ratio (per)</i> , <i>price book value (pbv)</i> . Fokus penelitian analisis perusahaan bumn dan non-bumn dengan pendekatan per dan pbv.	Analisis data kuantitatif: menggunakan metode untuk mengukur uji normalitas dan uji beda	Implikasi hasil identifikasi penelitian ini menunjukkan saham yang konsisten undervalue dengan PER dan PBV bergerak di sektor-sektor perbankan, konstruksi, telekomunikasi, energi dan pertambangan. Menurut para pengamat ekonomi sektor-sektor tersebut akan terus tumbuh mengingat pasar domestik dan pasar ekspor yang menjanjikan. Oleh karena itu ke enam saham tersebut layak dikoleksi.

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

1. Alat Analisis

Alat Analisis yang digunakan yaitu menggunakan alat analisis uji beda.

2. Populasi

Populasi yang digunakan berasal dari bursa efek Indonesia, untuk saham bumh diambil dari indeks saham LQ 45, begitu pula untuk saham swasta juga diambil dari indeks saham LQ 45.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah:

1. Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian kali ini menggunakan sektor perbankan karena persaingan antara saham bumh dengan saham swasta cukup ketat.

2. Jenis Investasi

Pada penelitian-penelitian sebelumnya banyak digunakan portofolio reksadana saham namun pada penelitian kali ini digunakan saham-saham individual.

3. Data

Data yang digunakan pada penelitian kali ini menggunakan data saham bulanan sepanjang awal tahun 2011 sampai dengan akhir tahun 2014.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu: Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan real estate. Sedangkan aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan memperoleh keuntungan berupa *dividen* dan *capital gains*. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi apabila surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aktiva tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*. Dalam peranannya sebagai investor tidak langsung, pedagang

perantara (*pialang*) mendapatkan *dividen* dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung, selain itu juga akan memperoleh penerimaan berupa *capital gain* atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut.

Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Mereka yang ingin berkecimpung di jual beli saham harus meninggalkan budaya ikut-ikutan, berjudi dan sebagainya yang tidak rasional. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual-beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang akan dibeli atau dijual (Halim, 2005:4).

2.2.2 Pasar Modal

Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Berlangsungnya fungsi pasar modal (Lloyd, 1976), adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

Menurut (Usman, 1989), pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik

modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (*investor*), dan dengan peminjaman dana dalam hal ini disebut dengan nama emiten (perusahaan yang *go public*). Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolio sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan.

Transaksi investasi atau jual beli surat berharga di pasar modal dapat berbentuk :

a. Saham

Saham merupakan salah satu bentuk pendanaan dalam suatu emiten (badan usaha) yang dilakukan dengan menerbitkan surat berharga dan dijual kepada para pemilik dana ataupun para pemodal.

b. Obligasi

Obligasi merupakan surat pengakuan utang oleh suatu emiten dengan disertai janji memberikan imbalan bunga dengan *rate* tertentu.

c. Reksadana

Reksadana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola perusahaan investasi profesional.

2.2.3 Pengertian Saham

Menurut Tandelilin (2001:18), Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Namun sekarang bukti kepemilikan tersebut tanpa warkat namun para pemilik saham memperoleh nomor account yang sudah terdaftar pada BEI sebagai wadah dalam perdagangan saham di Indonesia.

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli saham dan dividen tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan (Samsul 2006:160)

2.2.4 Jenis-Jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham diantaranya :

2.2.4.1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

- a. Saham Biasa (*common stock*). 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 Stock*). 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 di atas lembaran 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 memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen 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.

2.2.4.2. Ditinjau dari cara peralihannya

- a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*). Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

- b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*). Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

2.2.4.3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

- a. *Blue – Chip Stocks*. Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. *Income Stocks*. Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata – rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.
- c. *Growth Stocks*. Diantaranya terbagi atas:
 - ✓ (*Well – Known*). Saham – saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
 - ✓ (*Lesser – Known*). Saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
- d. *Speculative Stock*. Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

- e. *Counter Cyclical Stocks*. Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

Dan yang terbaru jenis saham yang diperdagangkan di BEI, yaitu ETF (*Exchange Trade Fund*) adalah gabungan reksadana terbuka dengan saham dan pembelian di bursa seperti halnya saham di pasar modal bukan di Manajer Investasi (Halim 2005:16).

2.2.5 Return Saham

2.2.5.1 Pengertian *Return* Saham

Pengertian *return* saham menurut (Menurut Jones, 2000:124), “*return is yield dan capital gain or loss*”. Yang berarti *yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sedangkan *capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. Hal tersebut diperkuat oleh (Jordan, 2000:5) yang menyatakan bahwa “*return from investment security is cash flow and capital gain/loss*”. Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Namun biasanya ada juga perusahaan yang tidak membagikan deviden secara tunai

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, di mana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Di samping *capital gain*, investor juga akan menerima dividen tunai. Pembagian dividen tunai ini diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas usulan direksi perseroan. (Samsul, 2006:292).

Return saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* sesungguhnya atau *realized return* dan *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Menurut (Jogiyanto, 2003:109), saham dibedakan menjadi dua yang pertama yaitu *return* realisasi, dan yang kedua *return* ekspektasi, *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen. Maka rumus perhitungan *return* saham dapat dilakukan dengan dua cara, dimana yang pertama adalah

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: *return* saham *i* untuk tahun *t* (hari, bulan, tahun berjalan, dan sebagainya)

P_t : *price*, yaitu harga untuk waktu *t*

P_{t-1} : *price*, yaitu untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan lalu, tahun lalu)

D_t : Dividen tunai intern dan dividen tunai final

Rumus perhitungan *return* yang kedua

$$R_{i,t} = \frac{(IHS_{i,t} - IHS_{i,t-1}) + D_t}{IHS_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: *return* saham individual tahun *t* (hari, bulan, tahun berjalan, dsb)

$IHS_{i,t}$: Indeks Harga Saham Individual untuk waktu *t*

$IHS_{i,t-1}$: Indeks Harga Saham Individual untuk waktu sebelumnya.

D_t : Dividen tunai intern dan dividen tunai final

2.2.5.2 Faktor yang mempengaruhi *return* saham

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

Menurut (Jogiyanto, 2000:351), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang akan masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham. Berubahnya harga saham akan mempengaruhi return saham yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat return yang diperoleh investor.

Pergerakan naik-turun harga saham dari suatu perusahaan *go public* menjadi fenomena umum yang sering dilihat di lantai bursa efek yang tidak banyak orang yang mengerti atau banyak yang masih bingung mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu. Sebagai salah satu instrumen ekonomi ada faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham individual maupun harga saham gabungan misalnya IHSG dan indeks LQ45, yaitu faktor internal (lingkungan mikro), dan eksternal yaitu lingkungan makro (Alwi, 2003:87).

2.2.6 Risiko Saham (*Risk*)

Risiko dapat diartikan sebagai penyimpangan antara return yang diharapkan dengan return sesungguhnya. Sedangkan risiko yang mungkin terjadi pada investasi saham diantaranya. *Capital Loss*, yaitu kerugian dari hasil jual/beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah dari

pada nilai beli saham. *Opportunity Loss*, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari investasi, seandainya terjadi penurunan harga dan tidak dibaginya dividen. Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuidasi yang dibagikan lebih rendah dari harga beli saham. (Samsul, 2006:288), Sedangkan menurut (Jones, 2002:134), ada dua tipe resiko, yaitu:

a. Resiko sistematis (*systematic Risk*)

Adalah resiko yang berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum, yaitu resiko tingkat bunga, resiko politik, resiko inflasi, resiko nilai tukar, dan resiko pasar. Disebut pula resiko tidak diversifikasi.

b. Resiko non-sistematis (*non-systematic risk*)

Adalah resiko yang berkaitan dengan kondisi perusahaan yang terjadi secara individual, yakni resiko bisnis, resiko leverage, dan resiko likuiditas. Disebut pula resiko diversifikasi, resiko residual, resiko unik, atau resiko khusus perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa resiko adalah kemungkinan terjadinya suatu penyimpangan tingkat pengembalian yang nyata terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan. Besarnya nilai resiko dapat dicari dengan menghitung standar deviasi, atau dengan menghitung besarnya varian. Standar Deviasi adalah, "*a statistical measure of the variability of a distribution around its mean. It is the square root of the variance,*" (Wachowicz, 1998), Resiko investasi pada saham, meliputi: Resiko saham Individu, dan Resiko investasi portofolio.

Didalam melaksanakan kegiatan berinvestasi, investor diharapkan memahami adanya beberapa risiko yang ada, antara lain:

a. Risiko Finansial

Yaitu risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidakmampuan emiten saham/obligasi memenuhi kewajiban pembayaran dividen/ bunga serta pokok investasi.

b. Risiko Pasar

Yaitu risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan negara, perubahan manajemen perusahaan, atau kebijakan pemerintah.

c. Risiko Psikologis

Yaitu risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan harga saham.

d. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

e. Risiko Inflasi

Risiko inflasi atau risiko kemampuan daya beli adalah risiko yang disebabkan oleh peningkatan harga-harga secara umum, sehingga secara riil jumlah nominal uang menjadi berkurang atau lebih kecil dibandingkan sebelum inflasi.

f. Risiko tingkat bunga

Merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku dipasar biasanya risiko ini berjalan belawanan dengan harga-harga instrumen pasar Modal.

g. Risiko mata uang

Merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik (misalnya rupiah) terhadap mata uang negara lain (misalnya dolar Amerika Serikat).

h. Risiko daya beli

Merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi. Perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli uang yang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi, sehingga nilai riil pendapatan menjadi lebih kecil.

i. Risiko tidak melakukan apa-apa

Risiko tidak melakukan apa-apa adalah risiko yang disebabkan karena menunggu kesempatan yang bagus untuk berinvestasi. Risiko ini timbul karena terlalu banyak mempertimbangkan risiko, sehingga hanya melihat dan menunggu tanpa mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi. Di lain pihak investasi yang diharapkan telah bergerak cepat dengan memberikan keuntungan.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung risiko saham adalah:

$$E(R_i) = \frac{\sum_{i=1}^N R_{ij}}{N}$$

Keterangan:

$E(R_i)$: Tingkat keuntungan yang diharapkan

R_i : Probabilitas tingkat pengembalian investasi

N : Jumlah periode selama transaksi

2.2.7 Saham 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.

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

- a. Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
- b. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.
- c. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEI sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
- d. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi (Tjiptono, 2001, 95-96).

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 :

- a. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
- b. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
- c. Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan
- d. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk didalam LQ 45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham-saham LQ 45 harus wajar, oleh karena itu BEI mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di bapepam, Universitas, dan profesional di bidang pasar modal, adapun faktor-faktor yang berperan dalam pergerakan Indeks LQ 45, yaitu :

- a. Tingkat suku bunga SBI sebagai patokan (*benchmark*) portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia
- b. Tingkat toleransi investor terhadap risiko, dan
- c. Saham-saham penggerak indeks (*index mover stocks*) yang notabene merupakan saham berkapitalisasi pasar besar di BEI.

Sedangkan faktor–faktor yang berpengaruh terhadap naiknya Indeks LQ-45 adalah:

- a. Penguatan bursa global dan regional menyusul penurunan harga minyak mentah dunia, dan
- b. Penguatan nilai tukar rupiah yang mampu mengangkat indeks LQ 45 ke zona positif

Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

2.2.8 Pengertian dan Landasan Hukum BUMN

2.2.8.1 Pengertian BUMN

Di Indonesia, badan usaha milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia. BUMN dapat pula berupa perusahaan nirlaba yang bertujuan untuk menyediakan barang atau jasa bagi masyarakat. Berdasarkan Undang- Undang No. 19 tahun 2003 Pasal 1 dijelaskan bahwa pengertian dari badan usaha milik negara, yang selanjutnya disebut BUMN, adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan, dan kegiatan

utamanya adalah untuk mengelola cabang- cabang produksi yang penting bagi negara dan digunakan sepenuhnya untuk kemakmuran rakyat.

Bentuk- bentuk BUMN itu sendiri ada 3 yaitu:

1. Perusahaan Perseroan, yang selanjutnya disebut Persero, adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51 % (lima puluh satu persen) sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan.
2. Perusahaan Perseroan Terbuka, yang selanjutnya disebut Persero Terbuka, adalah Persero yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau Persero yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
3. Perusahaan Umum, yang selanjutnya disebut Perum, adalah BUMN yang seluruh modalnya dimiliki negara dan tidak terbagi atas saham, yang bertujuan untuk kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan sekaligus mengejar keuntungan berdasarkan prinsip pengelolaan perusahaan.

2.2.8.2 Landasan Hukum BUMN

BUMN berdiri sebagai aplikasi dari undang-undang dasar 45 ayat 33.

Berikut ini kutipan dari UUD 45 ayat 33.

Ayat 1: Perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasarkan atas asas kekeluargaan.

Ayat 2: Cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara.

Ayat 3: Bumi dan air dan kekayaan alam yang terkandung dalamnya dikuasai oleh negara dan dipergunakan untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Sumber alam yang berkaitan dengan kebutuhan atau kepentingan penduduk Indonesia harus dikuasai oleh negara semata-mata untuk kesejahteraan masyarakat Indonesia pula. Oleh karena itu dibentuklah sebuah badan usaha yang bertugas mengatur potensi-potensi ekonomi Indonesia.

Landasan Legal lainnya adalah undang-undang No.7 tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Selain itu, ada undang-undang No. 19 tahun 2003 yang menjelaskan tentang keberadaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

2.2.9 Risk (Resiko) dan Return (Keuntungan) dalam Perspektif Islam

2.2.9.1 Risk (Resiko) dalam Islam

Dalam perspektif Islam, manajemen risiko merupakan usaha menjaga amanah Allah akan harta kekayaan demi untuk 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. Dengan timbulnya kemaslahatan ini maka bisa dimaknai sebagai keberhasilan manusia dalam menjaga amanah Allah.

Perspektif Islam dalam pengelolaan risiko suatu organisasi dapat dikaji dari kisah Yusuf dalam mentakwilkan mimpi sang raja pada masa itu. Kisah ini termaktub dalam Al-qur'an sebagai berikut:

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ
عِجَافٌ وَسَبْعِ سُنبُلَةٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَةٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ
لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٤٦﴾ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ
فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ
سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي
مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ ﴿٤٩﴾

Artinya : (setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf Dia berseru): "Yusuf, Hai orang yang Amat dipercaya, Terangkanlah kepada Kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya." (QS 12:46)

Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. (QS 12:47)

Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang Amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. (QS 12:48)

Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur." (QS 12:49)

Dari kisah tersebut, bisa dikatakan bahwa pada tujuh tahun akan timbul kekeringan yang menimpa negeri Nabi Yusuf. Namun dengan adanya mimpi sang raja yang kemudian ditakwilkan kemudian nabi Yusuf telah melakukan

pengukuran dan pengendalian risiko yang akan terjadi pada tujuh tahun kedua. Dengan cara menyarankan kepada rakyatnya untuk menyimpan sebagian hasil panen pada tujuh tahun pertama yang akan digunakan nantinya pada tujuh tahun kedua pada masa paceklik.

Secara filsafati, dari melihat kisah nabi Yusuf atas negerinya itu maka sejatinya manusia akan selalu menginginkan suatu kepastian, bukan suatu kemungkinan. Manusia akan selalu menginginkan kestabilan, bukan fluktuatif. Dan hanya ada satu dzat yang maha pasti dan maha stabil, yaitu Allah azza wa jalla.

2.2.9.2 *Return* (Keuntungan) dalam Islam

Keuntungan adalah selisih lebih antara harga pokok dan biaya yang dikeluarkan dengan penjualan. Kalangan ekonom mendefinisikan sebagai: selisih antara total penjualan dengan total biaya, total penjualan yakni harga barang yang dijual. Total biaya operasional adalah seluruh biaya yang dikeluarkan dalam penjualan, baik yang terlihat atau yang tersembunyi, (Ash-Shawi 2004:80) dalam Fitriani (2011:33).

Allah memerintahkan kepada manusia untuk mencari karunianya sebagai bentuk keuntungan di muka bumi ini dengan berusaha seperti dalam firman Allah.

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا

اللَّهُ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya : apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.(QS 62:10)

Asal dari mencari keuntungan adalah disyariatkan, kecuali bila diambil dengan cara haram. Di antara cara-cara haram dalam mengeruk keuntungan adalah:

1. Keuntungan dari memperdagangkan komoditi haram.
2. Keuntungan dari perdagangan curang dan manipulatif.
3. Keuntungan melalui penyamaran harga yang tidak wajar.
4. Keuntungan melalui penimbunan barang dagangan.

Tidak ada dalil dalam syariat sehubungan dengan jumlah tertentu dari keuntungan sehingga bila melebihi jumlah tersebut dianggap haram, sehingga menjadi kaidah umum untuk seluruh jenis barang dagangan di setiap zaman dan tempat, (Ash-Shawi 2004:82), dalam (Fitriani, 2011:40). Jadi hal tersebut menandakan bahwa dalam perdagangan saham yang padav 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.

Majelis ulama fiqih yang terikat dalam organisasi muktamar Islam yang diadakan dalam pertemuan ke lima di Kuwait pada tanggal 1-6 Jumadil Ula 1409 H, bertepatan dengan 10-15 Desember 1988 telah melakukan diskusi

tentang pembatasan keuntungan para pedagang. Mereka membuat ketetapan sebagai berikut:

Pertama, Hukum asal yang diakui oleh nash dan kaidah-kaidah syariat adalah membiarkan umat bebas dalam jual beli mereka. Hal itu sesuai dengan firman Allah

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِلَبِطٍ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ
بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu, (QS 4:29)

Kedua, Tidak ada standarisasi keuntungan tertentu yang mengikat para pedagang dalam melakukan berbagai transaksi jnual beli mereka. *Ketiga*, berlimpah dalil-dalil dalam ajaran syariat Islam yang mewajibkan segala bentuk aktivitas dibebaskan dari hal-hal yang diharamkan atau bersebtuhan dengan hal-hal haram. *Keempat*, pemerintah tidak boleh ikut campur menentukan standarisasi harga kecuali kalau melihat adanya ketidakberesan di pasar dan ketidakberesan harga karena berbagai faktor yang dibuat-buat. (Ash-Shawi 2004:84-85), dalam (Fitriani, 2011:41).

2.2.10 Keterkaitan antara *risk*, *return* dan investasi

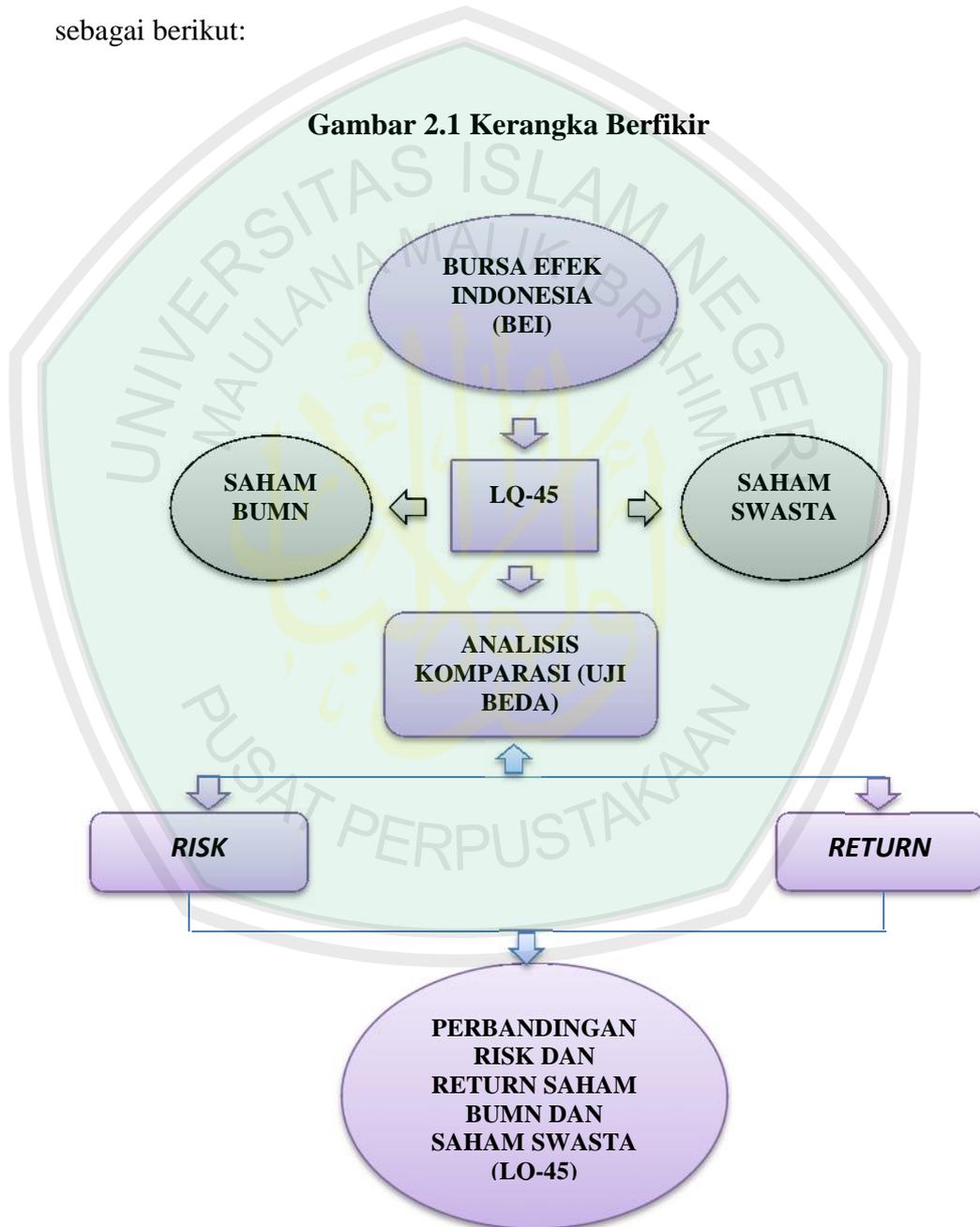
Tujuan utama dari investor melakukan investasi adalah mencari keuntungan baik itu investasi dalam sektor riil ataupun dalam bentuk sekuritas. Dan yang menjadi pertimbangan selanjutnya adalah masalah risiko yang mungkin terjadi. Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi, yaitu: tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan ketersediaan jumlah dana yang akan di investasikan (Halim, 2005:4).



2.3 Kerangka Berfikir

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka dapat disusun kerangka berpikir yang menggambarkan tentang perbedaan *risk and return* sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir



Gambar diatas menjelaskan alur berfikir dalam membandingkan *risk* dan *return* berinvestasi di bursa efek Indonesia (BEI). Dalam membandingkan *risk*

dan *return* ini peneliti mengambil saham yang merupakan milik pemerintah, dengan membandingkan saham milik swasta dengan ketentuan keduanya telah berada di jajaran indek LQ-45 minimal selama empat periode. Untuk dapat membedakan *risk* dan *return* saham-saham ini maka dapat dianalisis dengan menggunakan analisis uji komparasi (uji beda), sehingga dapat diketahui perbedaan tingkat *return* yang diperoleh dengan tingka resiko yang kemungkinan akan terjadi.

