

## 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 dan pembahasan yang dilakukan oleh Yoga 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 pengembalian *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 reksa dana syariah berimbang lebih baik daripada reksa dana Anggrek.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Wati Qori Perdana (2008) dengan judul “Analisis komparatif kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode sharpe, treynor dan jensen pada Bursa Efek Indonesia”

dengan menggunakan alat statistik T-Test diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara reksadana saham syariah dengan konvensional.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Ade Ali Nurdin (2009) yang berjudul “perbandingan Kinerja portofolio optimal saham-saham unggulan berbasis syariah dengan saham-saham unggulan berbasis konvensional di bursa efek Indonesia” dengan menggunakan uji F didapat hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan hasil portofolio optimal yang disusun oleh model-model yang digunakan. Sedangkan dengan menggunakan uji T tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja portofolio syariah dan konvensional dengan metode Sharpe Measure, dan Treynor Measure. Dilihat dari koefisien variasi bahwa portofolio optimal saham konvensional lebih kecil artinya kinerja portofolio saham konvensional lebih baik dibandingkan saham syariah.

Serta berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Fahmi, Johan Tri Mahardi (2011) yang berjudul “Analisis Perbandingan *Risk And Return* Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham LQ 45 dan *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005–2008)”. Dengan menggunakan uji T didapatkan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dengan saham konvensional.

Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Tujuan Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Saran-saran
1	Yoga Saltian 2006	Analisis Perbandingan Resiko Dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah Dan Reksa Dana Konvensional	<p>a. Mengetahui perhitungan resiko dan tingkat pengembalian Reksa Dana Syariah Berimbang dan Reksa Dana Anggrek.</p> <p>b. Mengetahui perhitungan resiko dan tingkat pengembalian masing-masing pasar yang menjadi tolak ukur Reksa Dana Syariah Berimbang dan Reksa Dana Anggrek.</p> <p>c. Mengetahui hasil pengukuran risk adjust performance dengan metode Sharpe,</p>	<p>a. Analisis data kualitatif: Deskriptif</p> <p>b. Analisis data Kuantitatif: menggunakan cara-cara atau rumus-rumus eksak yang digunakan untuk menentukan kinerja Reksa Dana dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.</p>	Reksa Dana Syariah Berimbang menghasilkan tingkat pengembalian total lebih besar daripada reksadana konvensional	Agar melakukan penelitian lagi untuk mengetahui dan melihat faktor faktor apa saja yang menyebabkan terjadinya perbedaan antara sistem konvensional dengan sistem syariah secara umum dan secara khusus untuk reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Karena dalam hal tersebut belum diteliti.

			Treynor dan Jensen pada Reksa Dana Syariah Berimbang dan Reksa Dana Anggrek.			
2	Wati, Qori Perdana 2008	Analisis komparatif kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode sharpe, treynor dan jensen pada bursa efek Indonesia	Untuk mengetahui kinerja saham syariah dan konvensional dengan menggunakan metode sharpe, treynor dan jansen	T-test independent	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara reksadana saham syariah dengan konvensional	Untuk peneliti selanjutnya digunakan sampel yang benar-benar syariah
3	Ade Ali Nurdin (2009)	Perbandingan Kinerja portofolio optimal saham-saham unggulan berbasis syariah dengan saham-saham unggulan berbasis konvensional di bursa efek Indonesia	Untuk mengetahui Perbandingan Kinerja portofolio optimal saham-saham unggulan berbasis syariah dengan saham-saham unggulan berbasis konvensional di	Uji F dan Uji T	Dengan menggunakan uji F didapat hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan hasil portofolio optimal yang disusun oleh model-model yang digunakan. Sedangkan dengan menggunakan uji T tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja portofolio syariah dan konvensional dengan metode	

			bursa efek Indonesia		Sharpe Measure, dan Treynor Measure. Dilihat dari koefisien variasi bahwa portofolio optimal saham konvensional lebih kecil artinya kinerja portofolio saham konvensional lebih baik dibandingkan saham syariah.	
4	Fahmi, Johan Tri Mahardi (2011)	Analisis Perbandingan Risk And Return Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada Saham LQ 45 dan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008).	Untuk mengetahui Perbandingan Risk And Return Saham Syariah dengan Saham Konvensional	Uji T	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	Analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja saham pada penelitian ini masih sederhana, oleh karena itu diperlukan penelitian yang lebih mendalam untuk membedakan kinerja saham LQ 45 dan JII secara integratif

Penelitian terdahulu di atas menjadi acuan untuk peneliti untuk melakukan penelitian berikutnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah diantaranya sebagai berikut:

1. Alat analisis.

Alat analisis yang digunakan yaitu menggunakan alat statistik uji beda

2. Populasi

Populasi yang digunakan berasal dari bursa efek Indonesia, untuk saham syariah diambil dari JII, serta saham syariah berasal dari LQ 45

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Sampel

Sampel yang digunakan, pada penelitian kali ini peneliti menggunakan sektor industri barang konsumsi karena perkembangan sektor tersebut yang cukup baik.

2. Jenis investasi

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

3. Data

Data yang digunakan pada penelitian kali ini menggunakan data harga saham harian sepanjang tahun 2011.

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 Pengertian Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. 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)

### 2.2.2 Jenis-Jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham diantaranya

A. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

1. 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.
2. 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,

dividennya 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.

#### B. Ditinjau dari cara peralihannya

1. 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.
2. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*). Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

#### C. Ditinjau dari kinerja perdagangan

1. *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.
2. *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.
3. *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.
4. *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.
5. *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 (MI)

### **2.2.3 Return (Keuntungan) Saham**

Secara umum keuntungan yang diperoleh dari saham adalah *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli dan dari pembagian deviden yang dibagikan oleh perusahaan. 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 dipuituskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas usulan direksi perseroan. (Samsul 2006:292)

Rumus perhitungan *return* saham dapat dilakukan dengan dua cara, dimana yang pertama adalah

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

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

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

Keterangan:

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

$IHSIt$  : Indeks Harga Saham Individual untuk waktu *t*

$IHSI_{t-1}$ : Indeks Harga Saham Individual untuk waktu sebelumnya.

$D_t$  : Dividen tunai intern dan dividen tunai final

Dalam membuat model peramalan harga saham langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan, biaya, kebijakan deviden yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham dan nantinya tentu akan mempengaruhi *return* atau keuntungan dari saham itu sendiri. (Suad Husnan 2005:307)

#### 2.2.4 Risk (Risiko) Saham

Risiko dapat diartikan sebagai penyimpangan antara return yang diharapkan dengan return sesungguhnya. Terdapat dua ukuran yang digunakan 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 atas *return* rata-rata, atau bersifat negatif yaitu, berada di bawah *return* rata-rata. (M. Samsul 2006:305)

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 deviden. Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuidasi yang dibagikan lebih rendah dari harga beli saham.

Rumus 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

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasikan. Van home dan Wachowics, Jr. (1992) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas return terhadap return yang diharapkan. Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah standar deviasi yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Standar deviasi dapat dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto 2007:130)

$$SD = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{(X_i - E(X_i))^2}{n-1}}$$

Notasi:

SD = Standar deviasi

$X_i$  = nilai ke  $i$

$E(X_i)$  = nilai ekspektasi

$N$  = jumlah dari observasi

Nilai ekspektasi yang dapat digunakan di rumus deviasi standar adalah nilai ekspektasi berdasarkan rata-rata historis atau tren atau *random walk* atau berdasarkan probabilitas. (Jogiyanto 2007:131)

Ada dua jenis risiko investasi dalam kelompok besar, yaitu risiko sistematis atau disebut *systematic risk* atau *undiversifiable risk*, dan risiko tidak sistematis atau disebut *unsystematic risk* atau *specific risk*. (M Samsul 2006:285) Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. (Abdul Halim 2005:43). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis diantaranya adalah:

1. Perubahan tingkat bunga.
2. Kurs valuta asing.
3. Kebijakan pemerintah

Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan industri tertentu. (Abdul Halim 2005:44). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi risiko tidak sistematis diantaranya adalah:

1. Struktur modal.
2. Struktur asset.
3. Tingkat likuiditas.

4. Tingkat keuntungan.

### 2.2.5 Saham Syariah

Kriteria pemilihan saham syariah didasarkan kepada Peraturan Bapepam & 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 syariah dapat diartikan sebagai bukti kepemilikan atas emiten atau perusahaan publik, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa; Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh Emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Prinsip Dasar Saham secara syariah adalah sebagai berikut:

- 1) Bersifat musyarakah jika saham ditawarkan secara terbatas.
- 2) Bersifat mudharabah jika saham ditawarkan kepada umum.
- 3) Tidak boleh ada perbedaan jenis saham sehingga ada keharusan untuk mendapatkan hasil tertentu.
- 4) Risiko harus dibagi rata, sehingga keuntungan akan dibagikan; sedangkan jika rugi, kerugian akan ditanggung (jika terjadi likuidasi).

Pada saat ini BEI hanya memiliki JII sebagai satu-satunya indeks yang menggambarkan kinerja saham syariah di Indonesia. JII pertama kali diluncurkan 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. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighed Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres.

JII merupakan suatu indeks saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis kegiatan usaha yang memenuhi kriteria syariah. Dikatakan demikian karena saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Berdasarkan fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, menetapkan bahwa kriteria kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah ialah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.

- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
- d. Produsen, distributor, dan atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

Kemudian selain itu dari segi kegiatan usaha, kriteria perusahaan juga ditentukan oleh indeks kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dari saham dimana JII menggunakan kapitalisasi harian rata-rata selama satu tahun. Dan perdagangan saham di bursa, JII menggunakan rata-rata harian perdagangan regular saham di bursa selama satu tahun.

Dari kriteria tersebut, saham-saham yang dipilih untuk dapat masuk ke dalam indeks syariah ialah sebagai berikut:

- 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 rasio kewajiban terhadap akriva maksimal sebesar 90%.

- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*markt capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.
- e. Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap enam bulan sekali. (Burhanuddin 2008:129-130)

### 2.2.6 Risk (Risiko) Dalam Perspektif 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 dikajidari 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 سَبْعُ  
عِجَافٍ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَّعَلِّي 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 هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي  
 مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ ﴿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.

### 2.2.7 Return (Keuntungan) Dalam Perspektif 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. (Abdullah Al-Muslih dan Shalah Ash-Shawi 2004:80)

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 مِن فَضْلِ اللَّهِ

وَأَذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ 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. (Abdullah Al-Muslih dan Shalah Ash-Shawi 2004:82). 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.

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

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ  
إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ  
اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*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 bersebutuhan 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. (Abdullah Al-Muslih dan Shalah Ash-Shawi 2004:84-85)

### 2.2.8 Keterkaitan antara *risk*, *return* dan investasi.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah mencari keuntungan baik itu investasi dalam sektor riil ataupun 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 diinvestasikan. (Abdul Halim 2005:4).



## 2.1 Kerangka berfikir

Gambar 2.1 : Kerangka Berfikir



