

# **BAB I**

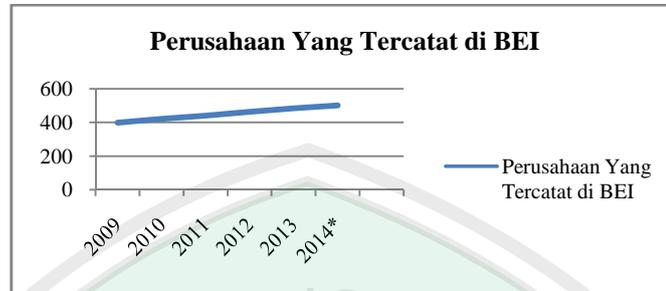
## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Di zaman modern seperti saat ini, perkembangan suatu negara bisa juga diamati melalui kinerja pasar modalnya, hampir semua negara di dunia memiliki pasar modal, baik negara maju maupun negara berkembang karena pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia. Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve center* (saraf finansial dunia) pada dunia ekonomi modern dewasa ini ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)), bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam upaya ikut membangun perekonomian nasional, terbukti dengan telah banyaknya industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Kinerja pasar modal Indonesia semakin hari menunjukkan perkembangan yang bagus, perkembangan ini bisa ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan skala besar yang tertarik dan mencatatkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan jumlah emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) bisa dilihat pada Gambar di bawah ini:

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Jumlah Emiten Pasar Modal di Indonesia**



\*Per Juni 2014, Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), data diolah penulis

Dengan semakin banyak dan beragamnya perusahaan yang mencatatkan dirinya di Bursa Efek Indonesia (BEI), semakin banyak pula investor yang berminat untuk menanamkan dananya di sana, baik investor domestik maupun investor asing.

Bentuk investasi di dalam pasar modal pun beragam, banyak produk/instrumen investasi yang ditawarkan baik itu jangka pendek maupun jangka panjang, di antaranya saham, reksadana, obligasi dan lain sebagainya. Dari beberapa instrumen yang ditawarkan, saham merupakan instrumen yang sangat diminati oleh investor. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham bersifat *high risk – high return*, jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka *return* yang diharapkan juga tinggi (Samsul, 2006:296).

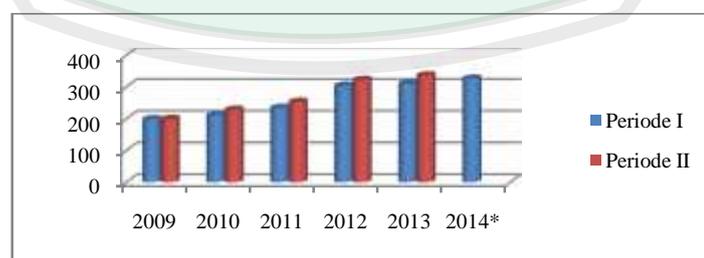
Perkembangan prinsip ekonomi islam di dunia menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Fenomena ini menarik pemerintah untuk menerbitkan pasar modal syariah yang secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003

bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Menurut Yuliana (2010:45), pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain. Dalam pasar modal syariah, investor bisa membelanjakan uang mereka untuk membeli jenis saham-saham syariah. Saham syariah adalah saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh DSN-MUI.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia pun memberikan kabar gembira bagi para pelaku pasar, hal ini tidak kalah dengan perkembangan pasar modal konvensional. Jumlah keseluruhan saham syariah setiap tahunnya mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Pada periode I tahun 2009, jumlah saham syariah di Indonesia sebanyak 198, hingga penutupan periode I tahun 2014, jumlah saham syariah meningkat menjadi sebanyak 326. sebagaimana terlihat pada Gambar di bawah ini:

**Gambar 1.2**  
**Perkembangan Jumlah Saham Syariah di Indonesia**



\*per 29 Agustus 2014, sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), data diolah penulis

Sampai saat ini, Indonesia mempunyai dua indeks saham syariah yang merupakan indikator kinerja/pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di

Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang didirikan pada tanggal 12 Mei 2011. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdiri dari seluruh saham syariah yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah (DES), sedangkan *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 saham syariah terbaik yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah (DES).

*Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai *benchmark* saham syariah di Indonesia mempunyai kriteria/unsur yang sama dengan indeks lainnya kecuali unsur haram dalam pandangan MUI. Unsur haram yang disyaratkan Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) pada umumnya terkait dengan alkohol, perjudian, produksi dengan bahan baku babi, pornografi, jasa keuangan dan asuransi konvensional (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:169).

Gambar pertumbuhan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 5 tahun pengamatan menunjukkan hasil yang positif, hal ini bisa dilihat melalui nilai kapitalisasi pasar yang pada tahun 2009 sebesar Rp. 937.919 M menjadi sebesar Rp. 1.911.008 M pada periode I tahun 2014, peningkatan ini senilai dengan 103% dari nilai awal pada tahun 2009. Hal ini dijelaskan pada Gambar di bawah ini:

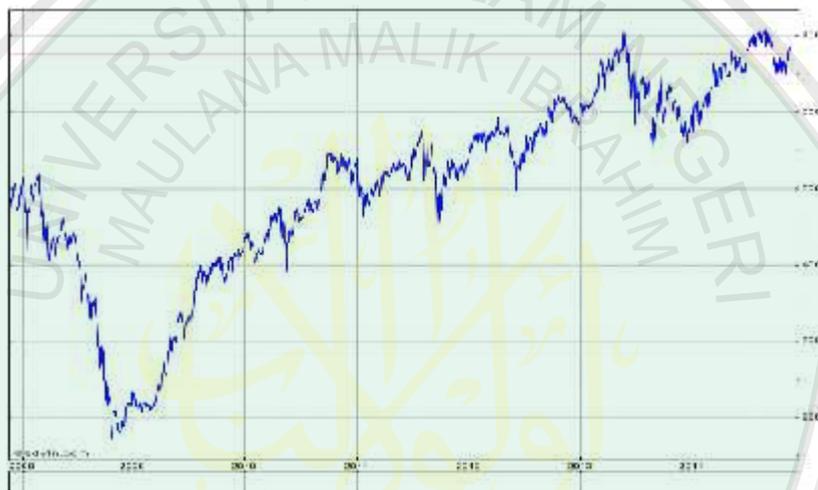
**Gambar1.3**  
**Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (Rp. Miliar)**



\*Per Juni 2014, sumber [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), data diolah penulis

Pertumbuhan JII juga bisa dilihat dari Gambar pertumbuhan selama 6 tahun di bawah ini yang terus-menerus menunjukkan kinerja yang positif, walaupun pada tahun 2009 sempat mengalami penurunan yang sangat tajam akan tetapi pada tahun-tahun selanjutnya JII mampu bangkit dan menunjukkan kinerja yang baik walaupun sangat fluktuatif.

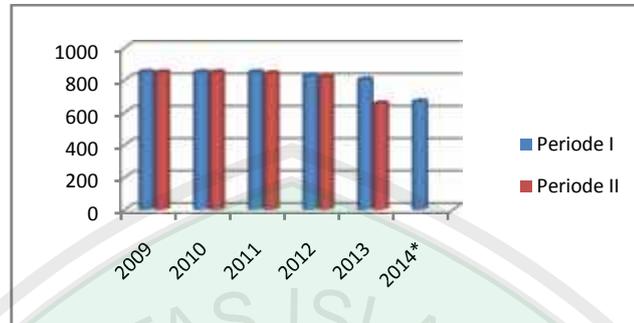
**Gambar 1.4**  
**Pertumbuhan *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2008-2014\***



\*Per Juni 2014, sumber [www.advfn.com](http://www.advfn.com)

Perkembangan ini berbeda dengan yang dialami oleh pasar modal syariah di Malaysia, Malaysia merupakan negara terdekat Indonesia yang memiliki kinerja pasar modal bagus, terutama pasar modal syariah. Malaysia juga sudah bisa dikatakan telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)). Akan tetapi perkembangan jumlah saham syariah yang terdaftar di Bursa Malaysia mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada awal tahun 2009 jumlah saham syariah di Malaysia sebanyak 848, dan pada akhir periode 1 tahun 2014 hanya sebanyak 665, sebagaimana dijelaskan pada gambar di bawah ini:

**Gambar 1.5**  
**Perkembangan Jumlah Saham Syariah di Malaysia**



Sumber: *securities commision Malaysia*, 2014

Saat ini, FBM Emas Shariah Index adalah satu-satunya benchmark saham syariah yang ada di Bursa Malaysia, yang dibangun melalui kerjasama antara Bursa Malaysia dan FTSE Group yang resmi diluncurkan pada tanggal 1 November 2007. FBM Emas Shariah Index terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria syariah yang telah ditetapkan oleh SAC (*Shariah Advisory Council*). Pertumbuhan FBM Emas Syariah Index bisa dilihat pada Gambar di bawah ini:

**Gambar 1.6**  
**Pertumbuhan FBM Emas Syariah Index Tahun 2008-2014\***



\*Per Juni 2014, sumber [www.advfn.com](http://www.advfn.com)

Perbedaan tren jumlah saham syariah di Indonesia dan Malaysia di atas membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait perbandingan kinerja saham syariah, dengan dasar adanya tren meningkat di Indonesia dan tren menurun di Malaysia terkait jumlah saham syariah yang terdaftar di masing-masing Negara.

*Market performance* atau kinerja pasar merupakan cerminan kinerja saham yang diukur dari pergerakan harganya yang terjadi di pasar. Pengukuran kinerja saham bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis apakah kinerja saham tersebut sesuai dengan yang diharapkan dan sejalan dengan tujuan investasi. Falah (2008) pernah melakukan penelitian yang menggunakan *term market performance* dalam mengevaluasi kinerja saham. Untuk melakukan penilaian terhadap kinerja saham terdapat beberapa cara yang dapat digunakan. Salah satu contoh dari beberapa metode konvensional yang sering digunakan untuk mengevaluasi *market performance* adalah dengan menggunakan *sharpe's model*, *jensen's model* dan *appraisal ratio*. Begitu juga Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ferdian (2012) tentang kinerja reksa dana syariah menggunakan 5 metode pendekatan, yaitu: *sharpe's model*, *Treynor*, *jensen*, *snail trail* dan *market timing*.

Berdasar dari penelitian yang dilakukan oleh Falah (2008) dan Dewi dan Ferdian (2012), maka penulis akan menggabungkan metode-metode tersebut. Pada penelitian ini penulis menggunakan 5 metode untuk mengukur kinerja saham yaitu *sharpe's model*, *Treynor*, *jensen*, *appraisal ratio* dan *snail trail*. Semua metode yang digunakan dalam mengukur kinerja saham selalu menggunakan

risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*) sebagai patok utama, hal ini disebabkan karena pertimbangan seorang investor sebelum melakukan investasi adalah terkait *return* yang diharapkan dan risiko yang pasti dihadapi.

Adapun penelitian-penelitian sebelumnya yang dijadikan acuan oleh penulis adalah penelitian yang dilakukan oleh Rofiq (2008) yang menyimpulkan bahwa saham syariah di Indonesia kalah berkembang dibandingkan Malaysia. selain itu, perkembangan saham secara keseluruhan di Indonesia lebih baik daripada Malaysia. Begitu juga penelitian oleh Rizaldi (2008) menyimpulkan bahwa indeks saham syariah malaysia dan amerika serikat berpengaruh signifikan positif terhadap ISSI, sedangkan indeks saham syariah inggris berpengaruh signifikan negatif terhadap ISSI.

Pada tahun 2009 penelitian yang dilakukan oleh Yahya Dkk. menunjukkan bahwa perkembangan saham syariah di Malaysia sangat pesat. Terbukti bahwa terdapat tiga bagian di pasaran saham malaysia, yaitu saham syariah di papan utama (KLSI), saham syariah di papan kedua, dan saham syariah di MESDAQ. Pada tahun 2010 juga ada penelitian oleh Kartika yang menyimpulkan bahwa indeks harga saham di Indonesia maupun Malaysia yaitu IHSG dan KLCI bisa dikatakan tidak ada perbedaan yang mencolok. Hal ini nampak dari kinerja saham keduanya yang berupa trend pertumbuhan indeks yang sama-sama mengalami penurunan. Tetapi penurunan IHSG lebih kecil dibanding KLCI, begitupun bila dilihat dari *return* saham, masih lebih tinggi IHSG dibanding KLCI. Dari hasil analisis di atas bisa disimpulkan bahwa kedua indeks harga hanya mempunyai efek ARCH. Hal ini berarti bahwa pergerakan IHSG dan KLCI hanya dipengaruhi

oleh volatilitas harga saham saat ini saja tanpa dipengaruhi oleh volatilitas harga saham periode sebelumnya.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Hanafi (2011) menyimpulkan bahwa seleksi kriteria perusahaan syariah di Indonesia, Malaysia dan Dow Jones mencakup dua hal, yaitu kriteria obyek usaha dan kriteria kuantitatif (akuntansi). Penetapan kriteria ini didasarkan pada pendapat ulama setempat dengan melihat kondisi perusahaan masing-masing negara. Perbedaan kriteria masing-masing indeks merujuk pada pendapat fuqaha yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ferdian (2013) menyimpulkan bahwa kinerja reksadana syariah Malaysia lebih unggul dari kinerja reksadana syariah di Indonesia meskipun pada kondisi krisis ekonomi global. Kemudian penelitian oleh Aryanto (2013) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara beta 15 saham kandidat di JII dengan beta 16 saham kandidat portofolio di FBMS. Ada juga penelitian oleh Liyanasari (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara kinerja portofolio optimal saham syariah Indonesia dan saham syariah Malaysia baik diukur berdasarkan model *indeks sharpe*, *indeks treynor* dan *indeks Jensen*. Dan dari hasil uji statistik didapatkan hasil bahwa kinerja saham syariah Indonesia lebih rendah dari kinerja saham syariah Malaysia.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian di atas adalah terletak pada obyek, tahun dan metode penelitian. Penelitian yang menguji kinerja saham-saham syariah di Indonesia telah banyak dilakukan, namun masih sedikit sekali yang membandingkan kinerja saham-saham syariah di Indonesia dan Negara lain. Penelitian atas evaluasi perbandingan kinerja saham-saham syariah di Indonesia

dan Malaysia menarik untuk dilakukan, mengingat pertumbuhan saham syariah di Indonesia dan Malaysia menunjukkan kondisi yang terbalik.

Penelitian akan mengambil populasi dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *FBM Emas Syariah Index* di Bursa Malaysia pada periode Januari 2011-Desember 2013. Alasan penelitian dilakukan pada periode ini adalah karena peningkatan perkembangan jumlah saham syariah paling signifikan di Indonesia terjadi pada tahun 2011 ke 2012, sedangkan penurunan perkembangan jumlah saham syariah paling signifikan di Malaysia terjadi pada tahun 2012 ke 2013.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Evaluasi Perbandingan Kinerja Saham-saham Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode Januari 2011-Desember 2013**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Bagaimana kinerja saham-saham syariah di Indonesia periode Januari 2011-Desember 2013 ?
- 2) Bagaimana kinerja saham-saham syariah di Malaysia periode Januari 2011-Desember 2013 ?
- 3) Apakah terdapat perbedaan kinerja saham-saham syariah di Indonesia dan Malaysia periode Januari 2011-Desember 2013 ?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

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

- 1) Untuk mengetahui kinerja saham-saham syariah di Indonesia periode Januari 2011-Desember 2013.
- 2) Untuk mengetahui kinerja saham-saham syariah di Malaysia periode Januari 2011-Desember 2013.
- 3) Untuk mengetahui perbedaan kinerja saham-saham syariah di Indonesia dan Malaysia periode Januari 2011-Desember 2013.

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat member masukan yang berarti, dan menjadi referensi tambahan serta sebagai literatur untuk peneliti selanjutnya.

b. Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada para calon investor yang ingin menanamkan modal dalam bentuk saham ke perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel.

c. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan kontribusi bagi para pemegang kepentingan untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan atas kebijakan akuntansi yang digunakan.

d. Pemegang Saham

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat kepada para pemegang saham perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam mengambil keputusan terkait saham yang telah dikontribusikan kepada perusahaan.

#### **1.4 Batasan Penelitian**

Agar penelitian ini mengarah pada masalah yang ada, maka penelitian ini mengambil populasi dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *FBM Emas Shariah Index* di Bursa Malaysia.

Penelitian ini juga terbatas pada rentang waktu/masa penelitian yang dimulai pada Januari 2011-Desember 2013 atau 36 bulan. Dan juga terbatas pada metode yang digunakan yaitu *sharpe's model*, *Treynor*, *jensen*, *appraisal ratio* dan *snail trail*.

