

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Investasi dalam arti sederhana dipahami sebagai kegiatan mengorbankan sesuatu di masa kini untuk mendapatkan manfaat di masa depan, seperti yang dikemukakan Bodie, dkk (2003:4) *investment is commitment of current resources in the expectation of deriving greater resources in the future*. Oleh karena itu investasi terdiri dari tiga konsep utama, yakni risiko, imbal hasil (*return*), dan waktu. Investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi berdasarkan aset riil dan aset keuangan. Kegiatan investasi yang umum dilakukan masyarakat pada aset riil diantaranya membeli properti, membeli tanah, membeli hewan ternak atau membeli perhiasan. Investasi pada aset keuangan dilakukan melalui proses jual beli di pasar uang atau pasar modal dengan menggunakan instrumen seperti surat berharga, saham, reksa dana, atau instrumen investasi lainnya.

Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang baik selama 6 tahun terakhir (Tabel 1.1). Indikator perkembangan pasar modal diantaranya peningkatan jumlah perusahaan, volume saham, nilai saham, dan indeks harga saham komposit, sebagaimana dalam Tabel 1.1. Jumlah perusahaan senantiasa bertambah dari tahun 2008 sebanyak 398 perusahaan dan pada tahun 2013 menjadi 483 perusahaan. Volume saham yang diperdagangkan juga mengalami peningkatan dari tahun ke tahun dan mengalami peningkatan sebesar 70% dari tahun 2008 sebanyak 787.846.000.000 saham menjadi 1.342.655.000.000 saham

pada tahun 2013. Selain itu nilai saham dan indeks harga saham komposit cukup stabil, penurunan yang terjadi pada nilai saham tahun 2009 dan 2012 serta penurunan indeks harga saham komposit pada tahun 2013 tidak terlalu signifikan. Peningkatan semua aktivitas tersebut dapat ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor untuk memperoleh keuntungan.

**Tabel 1.1**

**Transaksi dan Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013**

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume (Juta Saham)	Nilai (Juta Rp)	Indeks Harga Saham Komposit
2013	483	1.342.655	1.522.121	4.274
2012	459	1.053.762	1.116.114	4.317
2011	440	1.203.550	1.223.441	3.822
2010	420	1.330.865	1.176.238	3.704
2009	398	1.467.660	975.135	2.534
2008	396	787.846	1.064.528	1.355

Sumber : Badan Pusat Statistik. 2013. *Transaksi dan Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013*, (Online), (<http://www.bps.go.id>, diakses 25 Agustus 2014).

Tujuan dari investasi berdasarkan sudut pandang investor adalah mendapatkan imbal hasil atau keuntungan. Investasi dalam pandangan Islam menambahkan faktor spiritual. *Islamic Ethical Investment* menyatakan bahwa investasi bukanlah *game of chance* atau spekulasi, namun peran nyata dalam produksi dengan mempertimbangkan nilai-nilai Islam (Irkhami, 2010:15). Islam sangat menganjurkan mengelola harta menjadi produktif dan melarang keras penimbunan sebagaimana dijelaskan dalam Al-Quran Surah al-Hasyr ayat 7 sebagai berikut.

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ  
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ  
فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٥٩﴾

*Ma<afa'a 'llahu 'ala<rasukhi min ahli 'lqura<falillahi walirrasuki walizf<  
'lqurba<wa'lyatama<wa'lmasaki< wa'bni 'ssabiki kai la<yakuka dukata  
baina 'l'agniya< minkum wa ma< 'atakumu 'rrasuku fakhuzu<wa ma<  
nahakum 'anhu fatakahu<wattaku<llaha inna<llaha syadiidu 'liqobi*

“Harta rampasan fai’ yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (yang berasal) dari penduduk beberapa negeri, adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak-anak yatim, orang-orang miskin dan untuk orang-orang yang dalam perjalanan, agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah sangat keras hukuman-Nya “ (Q.S. al-Hasyr/59:7, Kementerian Agama Republik Indonesia, 2010:546).

Bursa Efek Indonesia (2010:19) membagi emiten-emiten yang tergabung di BEI kedalam dua papan pencatatan, yaitu papan utama dan papan pengembangan. Penggolongan emiten menjadi dua papan pencatatan berdasarkan persyaratan pada masing-masing papan pencatatan yang telah ditentukan BEI. Kelompok emiten papan utama adalah emiten yang mempunyai *net tangible asset* minimal 100 miliar, menjalankan kegiatan operasional usaha utama minimal 36 bulan, memiliki laporan keuangan yang telah diaudit dengan pendapat wajar tanpa pengecualian (WTP) 3 tahun terakhir, jumlah saham yang dimiliki pemegang saham non pemegang saham pengendali sebesar 35 % dari modal disetor atau minimal 100 juta saham, dan jumlah pemegang saham lebih dari 1.000 pemegang saham. Kelompok saham ini memiliki kondisi keuangan yang stabil, ukuran perusahaan yang besar, *track record* yang baik, harga saham yang stabil. Berdasarkan karakteristik tersebut, kelompok saham papan utama dinilai memiliki

*return* yang cukup stabil dan risiko yang kecil. Sedangkan kelompok papan pengembangan adalah perusahaan yang sedang berkembang yang mempunyai prospektif bagus untuk menghasilkan keuntungan bagi investor dan perusahaan yang sedang dalam masa penyehatan. Sehingga kelompok papan pengembangan dinilai akan memberikan *return* yang tinggi, tetapi risiko yang tinggi pula. Kelompok emiten papan pengembangan adalah emiten yang mempunyai *net tangible asset* minimal 5 miliar, menjalankan kegiatan operasional usaha utama minimal 12 bulan, memiliki laporan keuangan yang telah diaudit dengan pendapat wajar tanpa pengecualian (WTP) setahun terakhir, jumlah saham yang dimiliki pemegang saham non pemegang saham pengendali sebesar 35% dari modal disetor atau minimal 50 juta saham, dan jumlah pemegang saham lebih dari 500 pemegang saham.

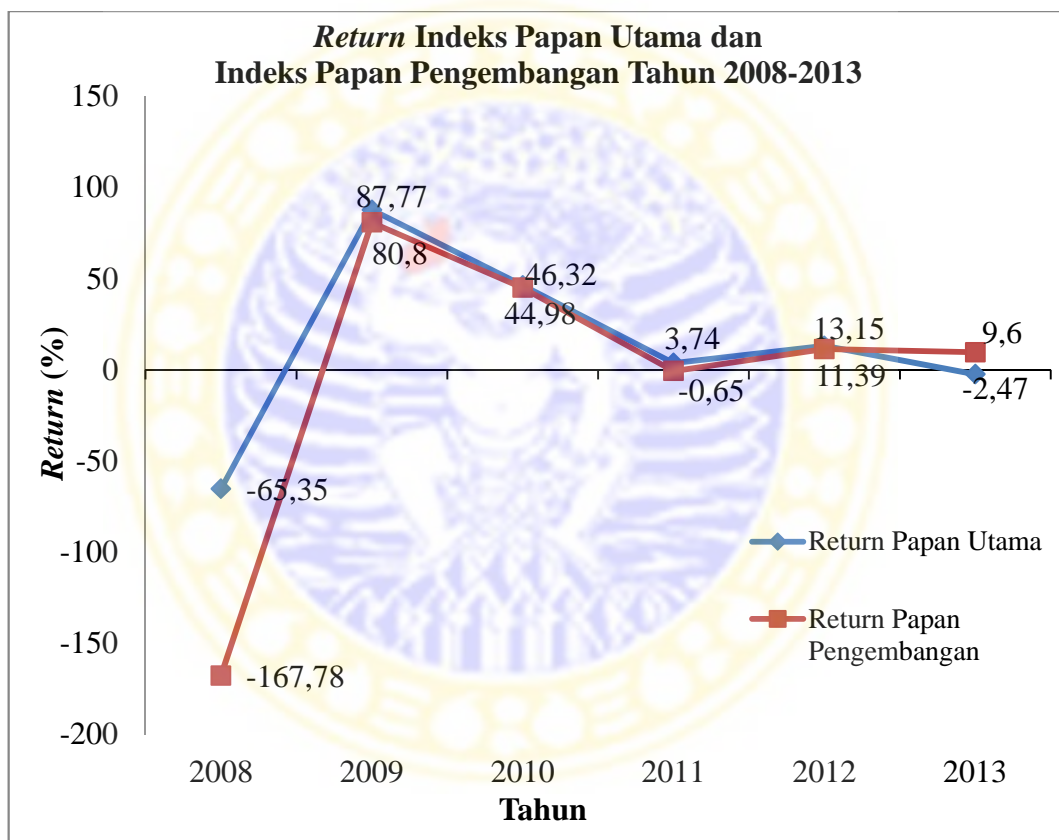
**Tabel 1.2**  
**Return Indeks Papan Utama dan**  
**Papan Pengembangan Tahun 2009-2013**

<b>Tahun</b>	<b>Return Papan Utama (%)</b>	<b>Return Papan Pengembangan (%)</b>
2008	-65,35	-167,78
2009	87,77	80,80
2010	46,32	44,98
2011	3,74	-0,65
2012	13,15	11,39
2013	-2,47	9,60

Sumber: BEI statistik 2008-2013 yang telah diolah.

Berdasarkan data empiris statistik BEI papan utama tahun 2008-2013, *return* yang dihasilkan pada indeks papan utama lebih besar dibandingkan papan pengembangan, tetapi secara umum membentuk pola yang hampir sama. Data tersebut seperti yang terlihat dalam Tabel 1.2 dan Gambar 1.1. *Return* indeks

papan utama sebagaimana digambarkan pada Gambar 1.1 dengan garis berwarna biru tidak terlalu berfluktuatif dan cenderung menurun. Tabel 1.2 menjelaskan bahwa indeks papan utama dua kali menghasilkan *return* yang negatif, yakni pada tahun 2008 sebesar -65,35 % dan tahun 2013 sebesar -2,47 %. Sedangkan tahun 2009, 2010, 2011, 2012 selalu menghasilkan *return* yang positif, meskipun nilainya mengalami penurunan.



Sumber: BEI statistik 2008-2013 yang telah diolah

**Gambar 1.1**

### **Return pada Indeks Papan Utama Tahun 2009-2013**

Pada Gambar 1.1, *return* indeks papan pengembangan yang digambarkan dengan garis berwarna merah cukup berfluktuatif. *Return* indeks papan pengembangan memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan papan utama pada

tahun 2013. Indeks papan pengembangan pada tahun 2008-2013 juga menghasilkan 2 kali *return* yang negatif, yakni tahun 2008 dan 2011 serta 4 kali menghasilkan *return* yang negatif, yakni tahun 2009, 2010, 2012, dan 2013.

Analisa investasi yang dilakukan *Indonesia Finance Today* (2014) mengungkapkan bahwa dalam sepuluh tahun terakhir *return* saham papan utama, yakni sebesar 1.077,26% lebih tinggi dibanding saham papan pengembangan sebesar 645,98 %. *Return* saham papan utama juga lebih tinggi dibanding *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 1.005,81 %. Rata-rata *return* saham papan utama sebesar 24,12%, papan pengembangan sebesar 18,48%, dan IHSG sebesar 23,25%. Oleh karena itu, *Indonesia Finance Today* menyarankan melakukan investasi jangka panjang pada saham papan utama agar mendapatkan keuntungan yang tinggi. Keputusan investasi ini dapat berbeda apabila tujuan investasi dalam waktu jangka pendek. Kelompok saham papan utama yang memiliki harga saham cenderung stabil menghasilkan *return* yang tidak terlalu besar dibanding kelompok saham papan pengembangan yang cukup fluktuatif dan berpotensi menghasilkan *return* yang tinggi.

Jones (2002:8) dan Tandelilin (2010:9) mengemukakan terdapat tiga hal yang mendasari pembentukan keputusan investasi, yakni tingkat *expected return*, tingkat risiko, dan hubungan antara *return* dan risiko. *Return* adalah keuntungan dari investasi, sedangkan risiko adalah simpangan dari imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dan salah satunya dapat dinyatakan dengan standar deviasi. Investor secara umum menyukai investasi yang menghasilkan *return* yang tinggi, tetapi memiliki risiko yang kecil. Oleh karena itu, investor harus

mempertimbangkan kedua faktor tersebut sebelum menentukan pilihan investasi dengan menghitung koefisien variasi (Jogiyanto, 2012: 232). Koefisien variasi adalah ukuran dari risiko relatif atau ukuran risiko per unit dari imbal hasil yang diharapkan (Van Horne dan John M., 2012:120).

Islam meyakini adanya konsep risiko sebagaimana dalam Al-Quran Surah Luqman ayat 34. Ayat tersebut menjelaskan bahwa segala suatu pasti mengandung risiko, termasuk risiko dalam pasar modal. Sehingga Islam tidak mengakui adanya konsep *risk free*. Instrumen investasi yang dinyatakan memiliki *risk free* pasti juga memiliki risiko.

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

Inna 'llaha 'intahu 'ilmu 'ssa'ati wayunazzilu 'lgoisa waya'lamu ma'fi-  
'l'arhami wama'tadri'nafsun mma'za'taksibu godan wama'tadri'nafsu  
bi'ayyi 'ardun tamutu inna'llaha'alimun khobirun.

“Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat; dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengetahui” (Q.S. Luqman/31:34, Kementerian Agama Republik Indonesia, 2010:414).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini akan membandingkan *return*, risiko, dan koefisien variasi antara kelompok saham perusahaan papan utama dan papan pengembangan sebagai pertimbangan investor dalam berinvestasi di pasar modal. Penelitian sejenis dengan membandingkan *return* dan risiko pada saham papan utama dan papan pengembangan telah beberapa kali dilakukan. Irjayanto (2006) melakukan pengamatan kinerja portofolio pada papan

utama dan papan pengembangan tahun 2004-2006. Sumarma (t.t.) melakukan pengamatan portofolio saham papan utama dan papan pengembangan periode Januari 2004-Desember 2005. Hasil kedua penelitian tersebut menyimpulkan tidak terdapat perbedaan antara *return* dan risiko kelompok saham papan utama dan papan pengembangan. Sedangkan Martarina (2010) melakukan pengamatan kinerja saham papan utama dan papan pengembangan pada tahun 2003-2007. Penelitian tersebut menyatakan terdapat perbedaan kinerja saham papan utama dan papan pengembangan dan menyatakan bahwa *return* portofolio saham-saham papan pengembangan lebih menguntungkan dibandingkan saham-saham papan utama.

Subyek dalam penelitian ini merupakan emiten kelompok saham papan utama dan papan pengembangan yang tergabung di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pemilihan ISSI menjadi subyek penelitian, karena ISSI menggambarkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstitien ISSI merupakan seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES).

Waktu pengamatan subyek penelitian dilakukan pada tahun 2014. Tahun 2014 dipilih agar mendapatkan informasi dari data terbaru. Selain itu, pemilihan waktu pengamatan yang hanya 1 tahun bertujuan untuk melihat perbedaan kinerja saham papan utama dan papan pengembangan dalam jangka waktu pendek.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini sebagai berikut.



1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* antara saham papan utama dan papan pengembangan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap risiko antara saham papan utama dan papan pengembangan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap koefisien variasi antara saham papan utama dan papan pengembangan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini yakni sebagai berikut.

1. Mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap *return* antara saham papan utama dan papan pengembangan sebagai dasar dalam pemilihan saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap risiko antara saham papan utama dan papan pengembangan sebagai dasar dalam pemilihan saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap koefisien variasi antara saham papan utama dan papan pengembangan sebagai dasar dalam pemilihan saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memberikan manfaat antara lain sebagai berikut.

1. Bagi Perusahaan atau Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dan informasi manajer perusahaan dalam memutuskan kebijakan pengelolaan risiko dan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor Pasar Modal

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi dan menjadi bahan pertimbangan investor mengenai pemilihan saham.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman serta wawasan dibidang manajemen keuangan dan investasi pada saham syariah perusahaan dan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

## 1.5. Sistematika Penulisan

### BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan gambaran permasalahan dan alasan pentingnya penelitian yang dilakukan penulis dengan judul “Perbandingan *Return*, Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Papan Utama dan Papan Pengembangan yang Tergabung di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014” yang menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

## BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menguraikan landasan pustaka, penelitian terdahulu, hipotesis dan model analisis, serta kerangka berfikir.

## BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini menggambarkan metode penelitian yang digunakan dimulai dari pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, prosedur pengumpulan sampel, dan teknik analisis.

## BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil dan pembahasan dari penelitian yang berisi gambaran umum mengenai subjek dan objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, analisis model, pembuktian hipotesis, dan pembahasan.

## BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan mengenai hasil rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan, serta simpulan dan saran mengenai hasil dan pembahasan.