

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kinerja pasar modal suatu negara merupakan salah satu tolak ukur untuk melihat pertumbuhan ekonomi negara tersebut. 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). Bahkan, perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik.

Menurut Fahmi (2012:52) pasar modal (*capitl market*) adalah “*tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan*”.

Menurut UUPM Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Butir 14 pasar modal adalah :

Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang telah diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pengertian dalam undang-undang ini hanya menitik beratkan pada kegiatan dan para pelaku dari usaha pasar modal.

Pasar modal dalam hal ini memiliki peranan penting sebagai wadah investasi bagi para investor (*Indirect Investment*) yang mana bedanya dengan pasar biasa, ia memiliki kekhususan terkait dengan transaksinya yang berbeda dengan pasar konvensional, yaitu dengan hal-hal terkait obyek yang tidak nyata (tidak berubah), subyek yang tidak bertemu secara langsung (bertemu atau bertatap muka), media transaksi yang berupa Bursa Efek (Gagah dan Andry, 2016).

Dalam *legal dictionary* pasar modal atau *Capital Market is the part of a financial system concerned with raising capital by dealing shares, bonds and other long investment.*

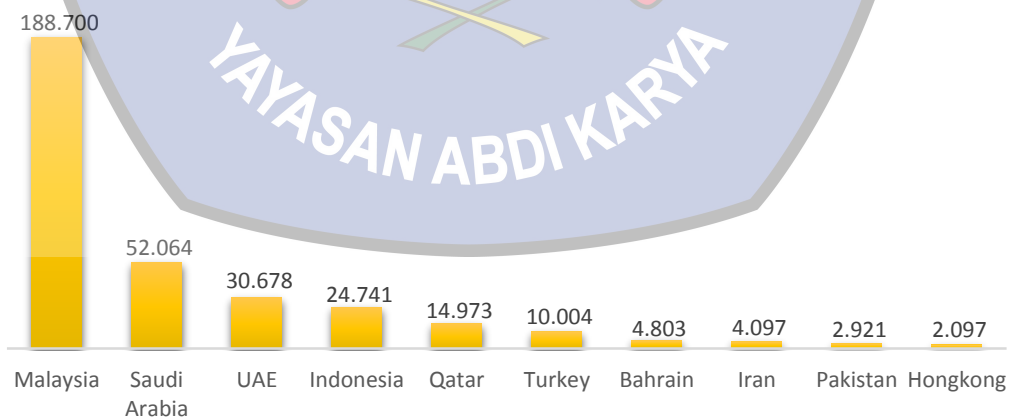
Maraknya kegiatan pasar modal belakangan ini merupakan faktor pendorong munculnya alternatif produk investasi yang ditawarkan berkaitan dengan pasar modal. Di pasar modal memungkinkan investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi yang berkaitan dengan efek. Investor dapat menanamkan dananya pada sekuritas-sekuritas seperti saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, sertifikat *right*, *waran*, saham syariah, dan lain sebagainya. Instrumen-instrumen investasi tersebut menjanjikan imbal hasil investasi yang tinggi namun dengan risiko yang tinggi pula.

Sebagai salah satu alternatif produk investasi pasar modal yang kini memperoleh momentum untuk tumbuh menjadi sebuah pasar yang ramai, pasar modal syariah seperti halnya pasar modal konvensional merupakan komponen penting dalam sebuah sistem keuangan secara keseluruhan. Dalam praktiknya, industri pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang

operasionalnya secara umum sejalan dengan konsep Islam dalam pemerataan dan peningkatan kemakmuran.

Adapun perkembangan pasar modal syariah dapat dilihat pada reksadana syariah global yang meningkat 6,3% menjadi USD 71,3 miliar meskipun jumlah sukuk *outstanding* global menurun 1,4% menjadi USD 290,6 miliar. Sementara itu, industri takaful meningkat 8,4% menjadi USD 23,2 miliar dan industri perbankan syariah global meningkat 1,4% menjadi USD 1,5 triliun (IFSI Stability Report: 2016).

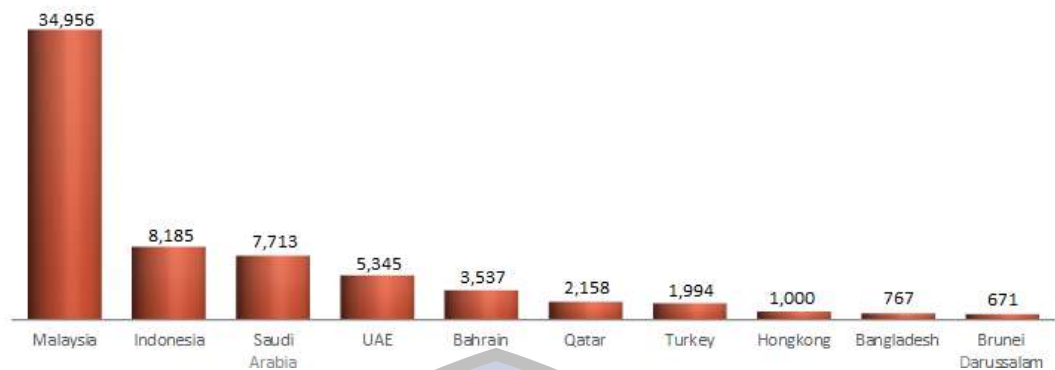
Berdasarkan *Islamic Commercial Law Report 2017*, Indonesia berada di posisi keempat negara dengan nilai sukuk *outstanding* terbesar yaitu senilai USD 24,741. Negara yang memiliki nilai sukuk terbesar yaitu Malaysia yang diikuti oleh Arab Saudi dan UAE. Dari sisi penerbitan sukuk, Indonesia dengan nilai penerbitan sebesar USD 8,185 berada pada posisi kedua terbesar setelah Malaysia seperti yang terlihat pada gambar di bawah ini.



Gambar 1.1

Grafik 10 negara dengan sukuk *outstanding* terbesar (dalam USD,FYE 2015)

Sumber : <https://www.salaamgateway.com>



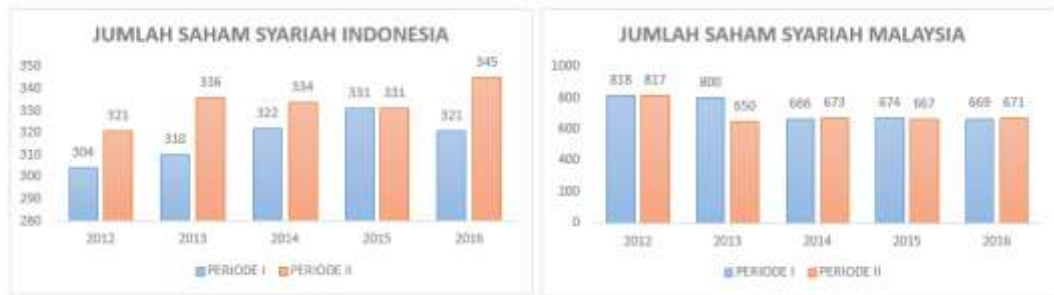
Gambar 1.2

Grafik 10 Negara dengan penerbitan sukuk terbesar (dalam USD,FYE 2015)

Sumber : <https://www.salaamgateway.com>

Dilihat dari kedua grafik di atas, Indonesia dan Malaysia merupakan dua negara di kawasan Asia Tenggara yang sama-sama memiliki tingkat pertumbuhan saham syariah yang cukup pesat.

Karena perbedaan masing-masing negara dalam menetapkan kriteria saham syariah, maka kinerja yang dihasilkan oleh pasar modal tersebut berbeda pula. Di Indonesia, seluruh saham syariah tergabung dalam Indonesia *Shariah Stock Index* (ISSI), dan proses penyaringannya dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Sementara di Malaysia, daftar saham-saham syariah tergabung dalam FTSE Bursa Malaysia EMAS *Shariah Index* (FBHM), dan penyeleksiannya ditentukan oleh *Shariah Advisory Council* (SAC) dibawah pengawasan *Malaysian Securities Commission* (MSC). Baik DSN-MUI maupun SAC, keduanya memberlakukan kriteria-kriteria tertentu terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan masuk indeks syariah. Adapun perbandingan hasil kinerja saham syariah kedua negara tersebut dalam kurun waktu 5 tahun terakhir dapat dilihat pada gambar di bawah ini.



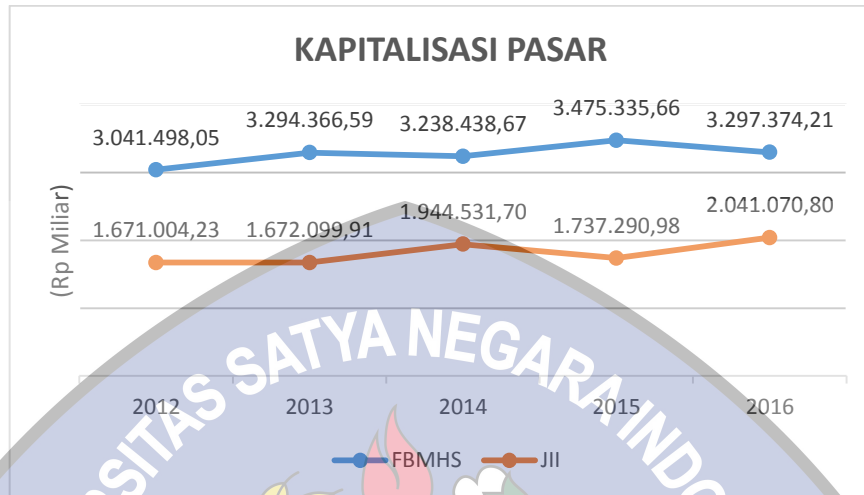
Gambar 1.3
Grafik Jumlah Saham Syariah Indonesia dan Malaysia

Sumber : OJK dan Suruhanjaya Sekuriti Malaysia

Berdasarkan *review* berkala yang dilakukan OJK atas laporan keuangan dan informasi tertulis lain yang diperoleh dari Emiten dan Perusahaan Publik, efek syariah yang termuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2016 meliputi 345 saham syariah yang beredar. Terjadi peningkatan jumlah saham syariah dari tahun sebelumnya yang berjumlah 331 saham syariah pada tahun 2015. Sedangkan saham syariah di Malaysia pada tahun 2015 tercatat sebanyak 667 saham dan meningkat menjadi 671 saham syariah pada tahun 2016.

Meskipun secara jumlah saham syariah Indonesia masih lebih sedikit dibandingkan dengan Malaysia. Akan tetapi, apabila dilihat dari pangsa pasar kapitalisasi pasar saham syariah terhadap total pasar saham, pada tahun 2016 pangsa pasar syariah di Bursa Malaysia mengalami penurunan menjadi 61,81% dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar RM 1.030,56 milyar (Rp 3.297.374,21 milyar) apabila dibandingkan tahun 2015 yang mencapai 64,09% dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar RM 1.086,18 milyar (Rp 3.475.335,66 milyar). Sedangkan kapitalisasi pasar di Indonesia pada tahun 2016 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, yaitu dari Rp 1.737.290,98 miliar menjadi Rp 2.041.070,98 miliar. Berikut penulis sajikan dalam bentuk grafik perbandingan

kapitalisasi pasar saham syariah Indonesia dengan Malaysia selama kurun waktu 5 tahun terakhir di bawah ini.



Gambar 1.4
Grafik Kapitalisasi Pasar Saham FBMHS dan JII

Sumber : OJK dan Suruhanjaya Sekuriti Malaysia

Fenomena perbedaan jumlah saham syariah yang beredar di Indonesia dan Malaysia serta perkembangannya tersebut mendorong penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham-saham syariah secara agregat melalui perbandingan kinerja saham syariah di Indonesia dan Malaysia.

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan bagi penulis dalam melakukan penelitian diantaranya telah dilakukan oleh Nur Fu'ad Shofiyullah (2014), Nur Himmatul Laila (2014), Tulasmi dan Ranto Rinda Trihariyanto (2016), Muhammad Arif Hidayatullah (2016) dan Nanda Pertiwi (2017).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nur Fu'ad Shofiyullah (2014) dengan judul "*Komparasi Jakarta Islamic Index dan FTSE Bursa Malaysia Hijarah Shariah Index*", hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja JII dan FBMHS pada Rasio Sharpe, Treynor, dan Jensen

Alpha. Penelitian tersebut juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nanda Pertiwi (2017) dengan judul “*Komparasi Kinerja Saham Syariah di Indonesia, Malaysia dan Amerika Serikat dengan menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, Differential Return dan Appraisal Ratio*”.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur Himmatul Laila (2014) dengan judul “*Evaluasi Perbandingan Kinerja Saham-Saham Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode Januari 2011 – Desember 2013*”, hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja saham syariah Malaysia lebih bagus daripada kinerja saham syariah Indonesia walaupun Malaysia mengalami penurunan.

Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Tulasmi dan Ranto Rinda Trihariyanto (2016) dengan judul “*Islamic Stocks Index Performance: Comparative Studies Between Indonesia and Malaysia*”, penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja saham syariah Indonesia (JII) memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan Malaysia jika diukur menggunakan metode Treynor dan Jensen. Sedangkan dari pengukuran dengan menggunakan metode Sharpe terlihat bahwa indeks saham syariah Malaysia kinerjanya lebih baik dari indeks saham syariah Indonesia.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Arif Hidayatullah (2016) dengan judul “*Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia dengan Indeks Saham Syariah Malaysia*”, menunjukkan bahwa indeks saham syariah Indonesia lebih baik daripada indeks saham syariah Malaysia baik all period maupun pada saat krisis.

Berdasarkan latar belakang masalah sebagaimana diuraikan di atas dan masih adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian selanjutnya layak dilakukan. Peneliti tertarik untuk mengambil judul “**Komparasi Kinerja Saham Jakarta Islamic Index (JII) dan Financial Times Stock Exchange Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index (FBMHS) Periode Januari s/d Juni 2017**”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari s/d Juni 2017?
2. Bagaimana kinerja saham perusahaan yang terdaftar dalam *Financial Times Stock Exchange Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FBMHS) periode Januari s/d Juni 2017?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham Jakarta *Islamic Index* (JII) dengan kinerja saham *Financial Times Stock Exchange Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FBMHS) diukur dengan rasio Sharpe?
4. Manakah kinerja saham yang lebih baik antara kinerja saham Jakarta *Islamic Index* (JII) dengan kinerja saham *Financial Times Stock Exchange Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FBMHS)?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian :

1. Untuk mengetahui bagaimana kinerja saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari s/d Juni 2017.
2. Untuk mengetahui bagaimana kinerja saham perusahaan yang terdaftar dalam *Financial Times Stock Exchange* Bursa Malaysia *Hijrah Shariah Index* (FBMHS) periode Januari s/d Juni 2017.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham Jakarta *Islamic Index* (JII) dengan kinerja saham *Financial Times Stock Exchange* Bursa Malaysia *Hijrah Shariah Index* (FBMHS) diukur dengan rasio Sharpe.
4. Untuk mengetahui manakah kinerja saham yang lebih baik antara kinerja saham Jakarta *Islamic Index* (JII) dengan kinerja saham *Financial Times Stock Exchange* Bursa Malaysia *Hijrah Shariah Index* (FBMHS).

1.3.2 Kegunaan Penelitian :

Adapun penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan kegunaan dan manfaat sebagai berikut :

1. Penelitian ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan guna mencapai gelar sarjana ekonomi pada fakultas ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia dan menjadi kesempatan bagi penulis untuk menerapkan teori-teori yang diperoleh di bangku kuliah.

2. Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan bagi pihak lain yang berkepentingan baik digunakan sebagai referensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

