ABSTRAK
ANALISIS KOMPARATIF KINERJA SAHAM SYARI'AH DAN SAHAM KONVENSIONAL PERIODE 2015-2017

Marviana Rahayu NingTyas
35.2014.4.1.0692

Pertumbuhan keuangan Islam yang cepat pada dekade terakhir ini telah menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya. Masyarakat yang semakin paham dengan pengelolaan keuangan dan investasi, akan semakin pandai dalam menilai dan mengendalikan risiko investasi yang mereka lakukan. Masyarakat pun saat ini banyak yang memilih untuk berinvestasi pada beberapa produk investasi pasar modal yang dianggap ideal, karena tingkat keuntungan yang ditawarkan relatif cukup tinggi. Bangkitnya ekonomi Islam menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam, sehingga pengembangan produk pasar modal yang berbasis syari'ah perlu ditingkatkan, khususnya produk saham syari'ah. Namun, dalam kegiatan investasi ini masih ada kekhawatiran umat Islam terhadap harga saham yang memiliki kecenderungan untuk lebih berfluktuatif, sehingga menimbulkan resepsi spekulasi investor potensial atau *gharar*. Inilah tindakan umum yang secara terus menerus terjadi di pasar modal yakni keinginan untuk meraih *capital gain* dalam jumlah besar dan dalam waktu yang singkat. Pada saham konvensional tentu saja hanya menggunakan pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko dalam investasi. Sementara saham syari'ah mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan disamping tingkat keuntungan dan risikonya. Dalam pengelolaan saham syari'ah pun tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Oleh sebab itu perbedaan pengelolaan lah yang dapat mengakibatkan perbedaan kinerja antara saham syari'ah dengan saham konvensional.

Dengan itu, penulis memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja saham syari'ah dan saham konvensional dan untuk mengetahui perbedaan kinerja saham syari'ah dengan saham konvensional periode 2015-2017.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Teknik pengambilan sampel ini adalah *purposive sampling*. Metode yang digunakan adalah *Sharpe, Jensen*, dan *Treynor* serta menggunakan alat uji beda, yang digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja saham syari'ah dengan kinerja saham konvensional. Untuk mendukung penelitian ini digunakan pula data sekunder yang diambil dari buku-buku dan sumber lainnya yang berkaitan dengan kinerja saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja saham syari'ah dengan menggunakan Uji Beda *Independent T-Test*, dapat disimpulkan bahwa kinerja saham syari'ah dengan kinerja saham konvensional tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dan dengan menggunakan metode Sharpe bahwa indeks JII menghasilkan rata-rata return sebesar 0,025200, sedangkan indeks LQ45 menghasilkan rata-rata 0,004024 Hal ini menunjukkan bahwa indeks JII memiliki kinerja yang bagus dibandingkan kinerja saham konvensional dengan indeks LQ45. Dengan menggunakan metode Treynor menununjukkan bahwa JII lebih baik dari indeks LQ45, dengan rata-rata yang dimiliki JII sebesar 0,073677 dan indeks LQ45 memiliki rata-rata return sebesar 0,073677. Perhitungan kinerja LQ45 dengan menggunakan metode jensen, menghasilkan nilai yang positif dari tahun 2015-2017. Sedangkan kinerja saham syari'ah (JII) menghasilkan nilai yang negatif pada tahun 2017, hal ini dikarenakan bahwa risiko total maupun sistematis yang kecil sehingga return yang dihasilkan oleh JII bernilai negatif. Tetapi bukan berarti saham konvensional lebih baik atau tidak ada perbedaannya dengan saham syari'ah. Karena pada hakekatnya kinerja suatu saham yang berlandaskan syari'ah tidak hanya bisa diukur dengan *return* yang dihasilkan dan risiko yang akan dihadapi nantinya. Namun dalam pandangan Islam, harga saham harus sesuai dengan nilai instrinsiknya. Hal ini menjelaskan bahwa dalam pengelolaan saham syari'ah tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi.

Berdasarkan hasil penelitian ini penulis berharap agar investor menginvestasikan dananya pada saham syari'ah, karena dalam investasi saham syari'ah terdapat suatu screening produk dan holding period yang menjamin kesyari'ahnya agar terhindar dari resepsi spekulasi. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya mencoba menggunakan kurun waktu penelitian yang relatif lama dan menambahkan sampel yang ada

Kata Kunci: *Jakarta Islamic Index*, LQ45, *Sharpe, Treynor*, *Jense*

المجرّد

تحليل المقارنة بين مقياس أداء الأسهم الشرعية والأسهم التقليدية
الفترة ٢٠١٥–٢٠١٧

مارفيانا راهايو ننجتياس
٣٥,٢٠١٤,٤,١,٠٦٩٢

قد اجتذب النمو السريع للتمويل الإسلامي المستثمرين لاستثمار أموالهم. والمجتمع الذين يتحسنون فهمهم في إدارة الأموال والاستثمار أفضل في تقييم مخاطر استثماراتهم والتحكم فيها. والآن، كثير من المجتمع يختارون الاستثمار في بعض المنتجات الاستثمارية في أسوق الأوراق المالية التي تعتبر مثالية، لأن مستوى الربح المعروض مرتفع. ونهوض الاقتصاد الإسلامي أصبحت مثيرة ومبهجة، لاسيما أغلبية سكّان الإندونيسين من المسلمين. فإن تطوير المنتجات في أسوق الأوراق المالية الشريعة يحتاج إلى التحسين وخاصة منتجات الأسهم الشرعية. ولكن في هذا النشاط الاستثماري، لا تزال فيه مخاوف من المسلمين عن أسعار الأسهم الميل إلى أكثر التقلب، فيثير ذلك إلى الغرر. هذا هو العمل المشترك التي تحدث في سوق الأوراق المالية، وهي الرغبة في تحقيق مكاسب رأس المال بكمياتٍ كبيرةٍ وفي وقتٍ قصيرٍ. وتستخدم الأسهم التقليدية اعتبارات الربح والمخاطرة في استثماراتها. وأمّا الأسهم الشرعية تُعتبر من حلال المنتجات المالية بالإضافة إلى الفوائد والمخاطر. ولا تسمح أيضا الاستخدام عن استراتيجيات الاستثمار مما يؤدّي إلى الربا في إدارة هذه الأسهم. فلذلك، يؤدي الفرق من هذه الإدارة إلى اختلافات الأداء بين الأسهم الشرعية والأسهم التقليدية.

ويمكن صياغة الهدف من هذا البحث، معرفة أداء الأسهم الشرعية وأداء الأسهم التقليدية ومعرفة الفرق بين مقياس الأسهم الشرعية وأداء الأسهم التقليدية ٢٠١٥–٢٠١٧.

هذا النوع من البحث يتضمن على الكمية الوصية. والأساليب المستخدمة فى أخد العنايات هي العنايات الهادفة*(Purposive Sampling)*. ولزياد هذا البحث أُستخدمت الحقائق الثنوية المأخوذة من الكتب والمصادر الأخرى عن استراتيجية أداء الأسهم.

وتظهر نتيجة هذا البحث باستخدام اختبار *Independent Samples T-Test* ، لم يختلف الأداء للأسهم الشرعية (المؤشر الإسلامي لجاكرتا). و تظهر مقاييس أداء الأسهم التقليدية لمؤشر LQ45 ويظهر مقياس أداء الأسهم الشرعية (المؤشر الإسلامي لجاكرتا) ومقياس أداء الأسهم التقليدية (مؤشر LQ45) باستخدام طريقة شارب (Sharpe) القيمة بمعدل ٠,٠٢٥٢٠٠ وأما لمؤشر LQ45 حصلت القيمة بمعدل ٠,٠٠٤٠٢٤. وهذا يدل على أن مقياس أداء الأسهم الشرعية أكبر وأجود من مقياس أداء الأسهم التقليدية. وباستخدام طريقة ترينور، كان مقياس أداء الأسهم الشرعية (المؤشر الإسلامي لجاكرتا) حصلت القيمة بمعدل ٠,٠٧٣٦٧٧ وأما لمؤشر LQ45 حصلت القيمة بمعدل ٠,٠٠٠١٠٨ وهذا يظهر على أن مقياس أداء للمؤشر الإسلامي لجاكرتا أجود من مؤشر LQ45. ويظهر القيمة باستخدام طريقة جنسين (Jensen) لمؤشر LQ45 حصلت القيمة بمعدل ٠,٠١١٤٨٩ وأما للمؤشر الإسلامي لجاكرتا بمعدل –٠,١٨٦١٤٨، ويرجع ذلك إلى الخطر التجريبي أو المختبر المنتظم يمكن أن يؤثر على أداء الأسهم الشرعية، لأن كلما رقم النسخة التجريبية أصغر، فكانت مستوى الحساسية أضغر أيضا. وكلما انخفضت قيمة بيتا، فانخفضت معدل العائد للسهم. لأن في الجوهر لا يمكن قياس أداء الأسهم الشرعية باستخدام العائد المحصل فحسب، بل في نظرية الإسلام، ينبغى أن يوفّق أسعار الأسهم. ويجب أن يكون سعر السهم موافقة لقيمته الجوهرية. هذا يفسر أن في إدارة الأسهم الشرعية لا يسمح باستخدام استراتيجيات الاستثمار التي تؤدي إلى الربويّة.

استناداً إلى نتائج هذه الدراسة، يأمل المؤلفة للمستثمرين أن يعين بأكبر العناية في اختيار الأسهم الشرعية، لأن الأسهم الشرعية فيها عملية التصفيّة وفترة العقد مما يضمن تعقيدها وكذلك ينجو من الرّبوية. بالنسبة للباحثين المستقبليين، يجب محاولة استخدام فترة البحث أطول من هذه الدراسة وإضافة العينات الموجودة.

كليمة الرئيسية: قائمة جاكرتا الإسلامية، قائمة LQ45، *Jensen*، *Treynor*، *Sharpe*