الباب الأول

المقدمة

أ. خلفية البحث

قد اجتذب النمو السريع للتمويل الإسلامي المستثمرينَ لاستثمار أموالهم. ولم يعد الاستثمار من النشاط الأجنبي لبعض الناس، خاصة للعاملين الاقتصادي. والمجتمع الذين يتحسّنون فهمهم في إدارة الأموال والاستثمار أفضل في تقييم مخاطر استثماراتهم والتحكم فيها. وكثير من المجتمع يختارون الاستثمار من بعض المنتجات الاستثمارية في أسواق الأوراق المالية التي تُعتبر مثالية، لأن مستوى الربح المعروض مرتفع. والعائد هو الهدف الرئيسي لكسب الربح في الاستثمار. ومن أجل القيام بأنشطة الاستثمار، كانت أسواق الأوراق المالية مؤشر كنظام الشراء والبيع في الأوراق المالية لإحراز الربح. وأصبحت أسواق الأوراق المالية بديلةً للاستثمار لمدّة طويلة ووسائل الاستثمار للممولين خاصة.[١]

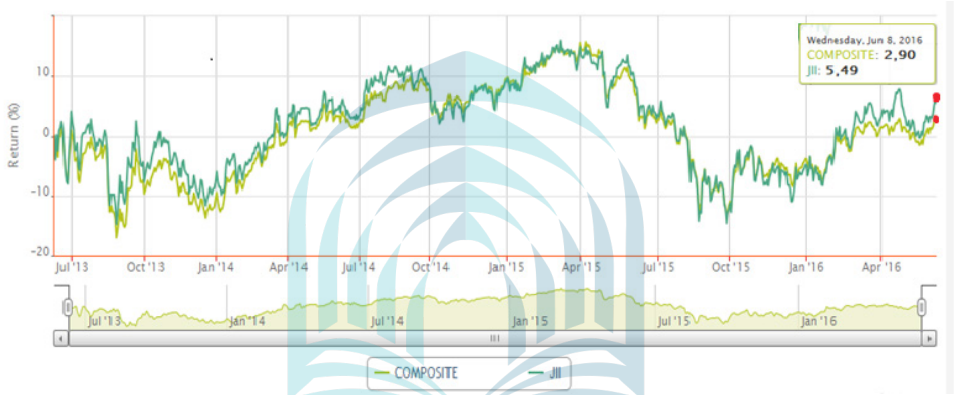
نهوض الاقتصاد الإسلامي أصبحت مثيرة ومبهجة، ولاسيما أغلبية سكّان إندزنيسيا من المسلمين. فإن تطوير المنتجات في أسواق الأوراق المالية الشريعة يحتاج إلى التحسين وخاصة منتجات الأسهم الشرعية. وخلال هذا الوقت ساعدت المؤشرات الإسلامية أو المؤشرات الشريعة المؤسساتِ للاستثمار وفقا بالأحكام الشريعة الإسلامية. صُدِرت تلك المؤشرات من البورصة للإندونيسيا، وقامت النشاط التجاري للأسهم الشريعة في المؤشر الإسلامي لجاكرتا (JII).[٢]

---

[1] Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Investasi,* (Yogyakarta: BPFE, 2009), p. 5.

[2] Ratna Utami, Maha Putra Kusuma Nugraha, *Analisis Kinerja Indeks Saham*

ومن المثير حرز المؤشر الإسلامي أكبر الربح، لاسيما في شهر مايو عندما انخفضت أسعار الأسهم المؤشر على الربا. في تلك السنة، عانت أسهم البنوك تصحيح السعر. كما هو موضح في المقارنة بين مقياس أداء الأسهم الشرعية ومؤشر أسعار السهم المجمعة خلال ثلاث سنوات التالية.



الصورة ١

مقارنة المؤشر سنة ١٠ يونيو ٢٠١٣–٨ يونيو ٢٠١٦

واستنادا على البيانات أعلاه عن تطوير المؤشرات في سوق الأوراق المالية، حرز المؤشر الإسلامي لجاكرتا خلال ثلاث سنوات الأخيرة ٥,٤٩ في المئة، وهو أعلى من مؤشر أسعار السهم المجمعة التي يصل إلى ٢,٩٠ في المئة. وهذا يوضّح إلى أن مؤشر الأسهم الشرعية أكثر استقرارا من مؤشر أسعار الأسهم المجمعة (IHSG).

Syariah dan Pengaruhnya Terhadap Respon Pasar Pada Perusahaan Yang Tercatat di Jakarta Islamic Index, Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1, No. 2, Oktober 2011, p. 161.

كان المؤشر الإسلامي لجاكرتا (JII) كمعيار الأسهم الشرعية في إندونيسيا له نفس المعايير أو العناصر بالمؤشر الآخر، إلا العناصر غير المشروعة في نظرية مجلس العلماء إندونيسيا . (MUI) وقد اشترطت العناصر غير المشروعة التي يطلبها المجلس الشرعي الوطني (DSN-MUI) بالكحول، والقمار، والإنتاج بلحم الخنزير، والصوار الداعرة، والخدمات المالية والتأمين التقليدية. والهدف من إنشاء المؤشر الإسلامي لجاكرتا(JII) هو تحسين ثقة المستثمرين وتوفير الفوائد للممولين في تأدية الشريعة الإسلامية للاستثمار في البورصة [٣].

تحظر الشريعة الإسلامية المعاملات التي تحتوي على المخاطر والغرر، والمعاملة عن البضائع غير ملكه (*short selling*) أو البيع ما ليس بمملوك. ومعاملات الأسهم الشرعية في البورصة للإندونيسيا (BEI) اعتبارا من ١٤ مارس ٢٠٠٣، بوجود المؤشر الإسلامي لجاكرتا(JII) . وفي معاملات الأسهم الشرعية، يكسب المستثمرون دخلا استثنائيا (*equity premium*) من الأسهم، أي تتجاوز حاصلات إستثمار الأسهم عن مخاطر الدخل.[٤]

بكثير من خيارات الاستثمار، يمكن استخدام التحليل عن أسعار الأسهم في الاستثمار. ومؤشر أسعار الأسهم هو عبارة عن مجموعة الأسهم التي تتجمع في المعايير المحددة. ويعيّن المستثمرون للاستثمار في سوق الأوراق المالية باستخدام مؤشر أسعار الأسهم كمعاييرهم، حتى قدّر المثتسمرون

---

[3] Rizki Dwi dan Nadia Asandimitra, *Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional*, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 2, No. 4, Oktober 2014, p. 1356.

[4] Basri, *Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tahun 2013)*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 5, No. 2, Desember 2014, p. 130.

على تقليل الخطر المتوقع والحصول على معدل العائد المرجو. لدعام أفضل الاستثمار وتوفير الربح للمستثمرين، يجب عليهم أن يكون قادرين على قياس العائد من الاستثمار مع الخطر الذي تناولهم، بل ما زالوا يتمسكون بمبادئ الشريعة الإسلامية.

ومع ذلك، لا يزال في هذا النشاط الاستثماري قضية التعارض عن إصدار الأسهم الشرعية وهموم 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. نظرا إلى تلك الحديثة، أعطى كثير من الخبراء الاقتصادي الإسلامي الخطاب عن الثورة أو الابتكار في الأسهم الشرعية. حيث أن الأسهم الشرعية هي الاسستثمار الذي يعكس ملكية الشركة.[٥] والفرق الرئيسي بين الأسهم الشرعية والأسهم التقليدية هو في إدارة الأسهم التقليدية تسمح باستخدام استراتيجيات الاستثمار التي تؤدّي إلى الربويّة. وأما في الأسهم الشرعية لا تسمح الاستخدام عن استراتيجيات الاستثمار مما تؤدّي إلى الربويّة في إدارة هذه الأسهم. فلذلك، يؤدّي الفرق من هذه الإدارة إلى اختلافات الأداء بين الأسهم الشرعية والأسهم التقليدية. استنادا إلى خلفية البحث المذكور أعلاه، قررت الباحثة على البحث بالعنوان **"تحليل المقارنة بين مقياس أداء الأسهم الشرعية والأسهم التقليدية الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧"**

---

[5] Ratna Utami, Maha Putra Kusuma Nugraha, *Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah dan Pengaruhnya Terhadap Respon Pasar Pada Perusahaan Yang Tercatat di Jakarta Islamic Index*, Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1, No. 2, Oktober 2011, p. 162.

ب. تحديد المسألة

ومن المعلومات الأساسية الواردة أعلاه، يمكن الأخذ بالخطوط العريضة للمسألة التالية:

١. هل فيه الفرق بين مقياس أداء الأسهم الشرعية ومقياس أداء الأسهم التقليدية السنة ٢٠١٥-٢٠١٧

٢. كيف مقياس أداء الأسهم الشرعية ومقياس أداء الأسهم التقليدية السنة ٢٠١٥-٢٠١٧؟

ج. أهداف البحث

استنادا إلى تحديد المسألة السابق، أن الغرض من هذا البحث هو:

١. التحليل والمعرفة عن كيفية مقياس أداء الأسهم الشرعية و مقياس أداء الأسهم التقليدية السنة ٢٠١٥-٢٠١٧

٢. التحليل والمعرفة عن المقارنة بين مقياس أداء الأسهم الشرعية ومقياس أداء الأسهم التقليدية السنة ٢٠١٥-٢٠١٧

د. أهمّية البحث

فيما يتعلق بفوائد هذا البحث كما يلي:

١. للباحثين، لمعرفة الأعمق وتوسيع المعرفة عن مقياس أداء الأسهم خاصة عن المقارنة بين مقياس أداء الأسهم الشرعية ومقياس أداء الأسهم التقليدية

٢. للأكادمية، تقديم المعلومات لمن يرغبون في تعميق معارفهم على الأخصّ في هذا المجال وتكون مرجعا للطرف الآخَر في البحوث اللاحقة

UNIDA GONTOR
UNIVERSITAS DARUSSALAM GONTOR

٣. للمستثمرين، منحت لهم صورة الاستثمار عن المقارنة الأساسية للسهم الشرعي والسهم التقليدي ومنحت لهم خياري الاستثمار ليذرّ عطيتهم في الأسهم الشرعية أو الأسهم التقليدي

هـ. تحديد البحث

كي يتجه هذا البحث إلى المسألة المعينة، فيه عدة من تحديد المسألة كما يلي:

١. المؤشر المحدد لمقارنة أدائها هي المؤشر الإسلامي لجاكرتا (JII) التي ينوب مؤشر الأسهم الشرعية، ومؤشر LQ45 التي ينوب مؤشر الأسهم التقليدية

٢. البيانات لقياس الأداء في هذا البحث هي إغلاق السعر اليومي المؤشر الإسلامي لجاكرتا (JII) ومؤشر LQ45 السنة ٢٠١٥-٢٠١٧

٣. قياس المتغيرات لمشؤران اثنان باستخدام متوسط العائد شارب (*Sharpe*)، ترينور (*Treynor*)، جنسن (*Jensen*)، واختبار *Independent Sample T-Test*

و. تنظيم الكتابة

وتتألف هذه الدراسة من خمسة أبواب، وبين باب واحد مع أبواب أخرى متابعة منهجة. ولتيسير الكتابة والفهم الشامل من هذا البحث، من الضروري أن تبين تنظيم الكتابة وفقا لما يلي:

الباب الأول: المقدمة، وخلفية المسألة، والغرض وأهداف البحث، ومنهجيات البحث. في هذا الباب يمكن أن توضح الخلفية أو الأسباب

UNIDA GONTOR
UNIVERSITAS DARUSSALAM GONTOR

النظرية التي يوجد القارئ من قراءة المصدر الموثوق بها وواقعية الدولة للكائن من البحث. ويصبح هذا الباب قاعدة أو مرجعا للأبواب التالية.

الباب الثاني: الإطار النظري، الذي يبحث عن البحوث السابقة، والآراء النظرية بشأن المتغيرات، وتطوير الفرضية. وهذا الباب عموما يبحث عن العلاقة بين المتغيرات المتصلة والمتغيرات التابعة. وبعبارة أخرى، يتضمن هذا الباب عن نظرية السهم الشرعي والتقليدي، ومقياس أداء الأسهم، وسوق الأوراق المالية الشرعي وسوق الأوراق المالية التقليدي.

الباب الثالث: منهج البحث، ويصف عامة عن موضوعية البحث، ونوع البحث، مجتمع وعينات البحث، وأساليب جمع البيانات، وتقنيات تحليل البيانات. وقد أصبح هذا الباب وصفا لاستخدام الدراسة الكمية والإستراتيجيات المستخدمة، حتى تكون نتائج التي يمكن حصرها في البحث العلمي عالميا.

الباب الرابع: تحليل البيانات ومناقشتها، التي توضح تحليل نتائج البيانات الرياضية، وتحليل الوصفي، أو تحليل نتائج اختبار الفرضيات. ثم تناقش عن تأثير المتغيرات المستقلة والتابعة. وفي الجوهر، هذا الباب يحتوي على البيانات المعقدة والقيام جذريا. ويصف هذا الباب نتائج البحث بتقاطع البحث بين النظريات المعروضة.

الباب الخامس: الاختتام، كشف الإستنتاجات المتعلقة بمقارنة مقياس أداء الأسهم الشرعية مع مقياس أداء الأسهم التقليدية السنة

UNIDA GONTOR
UNIVERSITAS DARUSSALAM GONTOR

٢٠١٥-٢٠١٧، ويوضح القيود والتوصيات المنفذة لتحسين نقاط ضعف الباحثة. ويحتوي هذا الباب على الجوهر الأساسي لنتائج البحث ويوسع الآثار بالمفصلة والعملية.

UNIDA
GONTOR
UNIVERSITAS DARUSSALAM GONTOR