

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2007:2). Istilah investasi dapat berkaitan dengan berbagai macam aktifitas, seperti menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, mesin, atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham, ataupun obligasi) merupakan aktifitas yang sering dilakukan investor.

Seluruh aktifitas investasi yang dilakukan oleh investor akan melalui kegiatan yang disebut proses investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap pembuatan keputusan investasi yang dibuat. Hal mendasar dalam proses pembuatan keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara keuntungan yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan keuntungan merupakan hubungan yang linear, dimana semakin besar keuntungan maka semakin besar risiko yang akan ditanggung.

Investasi keuangan menurut syariah dapat dikaitkan dengan perdagangan atau kegiatan usaha baik berbentuk produk aset ataupun jasa. Syariah memberikan pengertian bahwa berinvestasi harus terkait langsung dengan suatu aset atau kegiatan usaha yang menghasilkan manfaat. Saham yang dapat dibeli adalah

saham-saham yang sesuai dengan kriteria Dewan Syariah Nasional (DSN). Adapun kaidah-kaidah syariah yang dapat dipenuhi dengan instrumen saham adalah akad yang digunakan adalah musyarakah/mudharabah, *revenue* atau hasil yang ditawarkan berupa bagi hasil bukan *rate* atau kupon, sedangkan emiten adalah perusahaan halal dan Islam menurut DSN, semua akad pada pasar perdana berbasis transaksi riil jelas bukan untuk membayar hutang, tidak boleh spekulasi.

Saham dapat diklasifikasikan kedalam dua jenis, yaitu saham konvensional dan saham syariah. Saham syariah menganut pada prinsip-prinsip syariah, sedangkan saham konvensional tidak menganut prinsip-prinsip syariah. Saham konvensional tidak memperhatikan apakah transaksi tersebut berbentuk spekulatif atau tidak dan juga dengan instrumen yang ditransaksikan tidak melihat apakah sesuai dengan syariat atau tidak. Investasi yang dilakukan bebas pada seluruh investor dan didasarkan pada prinsip bunga.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN–MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal, mendefinisikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Saham syariah merupakan surat berharga yang menggambarkan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah.

Portofolio adalah kumpulan dari aset-aset. Portofolio optimal dibentuk dengan menggunakan berbagai cara, diantaranya menggunakan model *mean-*

varian dan *single indeks model*. Selain kedua model tersebut, portofolio juga dapat dibentuk dengan menggunakan model keseimbangan yaitu *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

CAPM merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* yang diharapkan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. CAPM didasari oleh teori Markowitz, yaitu masing-masing investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolio dan memilih portofolio yang optimal berdasarkan preferensi investor terhadap *return* dan risiko. CAPM mengasumsikan bahwa para investor adalah perencana pada suatu periode tunggal yang memiliki persepsi yang sama mengenai keadaan pasar dan mencari *mean-variance* dari portofolio yang optimal. CAPM juga mengasumsikan bahwa pasar yang ideal adalah pasar saham yang besar, semua aset dapat diperdagangkan secara umum, dan para investor dapat meminjamkan pada jumlah yang tidak terbatas pada suku bunga tetap yang tidak berisiko.

Liquidity Adjusted Capital Asset Pricing Model (LCAPM) adalah CAPM dengan pengaruh risiko likuiditas. Likuiditas (*liquidity*) adalah biaya penjualan atau pembelian sekuritas dengan segera. Pendekatan likuiditas saham dapat diukur dengan *quoted spread*. Risiko likuiditas adalah risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk mencairkan portofolio atau menjual saham karena tidak ada yang akan membeli saham tersebut (Evrinia, 2012:4). *Return* dari suatu sekuritas dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu harga harapan dari likuiditas saham, kovariansi dari *return* saham, likuiditas dari *return* pasar dan likuiditas pasar.

Untuk mengukur *return* risiko portofolio digunakan indikator indeks. Indeks diperlukan untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Beberapa indeks yang digunakan untuk memantau perdagangan saham yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *Index Liquidity Quality* (LQ-45) dan Jakarta Islamic Index (JII). Hubungan antara perubahan harga saham dan perubahan indeks harga pasar digunakan untuk menghitung risiko sebelum melakukan investasi, maka digunakanlah metode *Liquidity adjusted Capital Asset Pricing Model* (LCAPM) dengan pendekatan likuiditas menggunakan ukuran *quoted spread*.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut, dapat dirumuskan permasalahan yaitu

1. Bagaimana penerapan portofolio *Liquidity Adjusted Asset Pricing Model* (LCAPM) pada saham konvensional dan saham syariah ?
2. Bagaimana analisis hasil portofolio *Liquidity Adjusted Asset Pricing Model* (LCAPM) pada saham konvensional dan saham syariah ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian adalah menjelaskan bagaimana penerapan dan analisis hasil portofolio *Liquidity Adjusted Asset Pricing Model* (LCAPM) pada saham konvensional dan saham syariah?

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat :

1. Bagi Mahasiswa

Untuk pengembangan ilmu pengetahuan secara teoritis sesuai dengan yang dipelajari tentang aplikasi portofolio *Liquidity Adjusted Asset Pricing Model* (LCAPM) pada saham konvensional dan saham syariah.

2. Bagi Penulis

Menambah wawasan dan informasi tentang analisis aplikasi portofolio *Liquidity Adjusted Asset Pricing Model* (LCAPM) pada saham konvensional dan saham syariah.

3. Bagi Lembaga Jurusan Pendidikan Matematika FMIPA UNY

Dapat bermanfaat dalam hal menambah referensi dan sumber belajar bagi mahasiswa Jurusan Pendidikan Matematika.

4. Bagi masyarakat

Membantu masyarakat dalam berinvestasi dan mengetahui tentang saham konvensional dan saham syariah dengan aplikasi portofolio *Liquidity Adjusted Asset Pricing Model* (LCAPM)