

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Hasil deskripsi rata-rata menunjukkan bahwa nilai return saham syariah yang diwakilkan oleh JII dan nilai return saham konvensional yang diwakilkan oleh IHSG menghasilkan rata-rata hasil indeks JII jauh lebih baik dari return IHSG, dilihat dari hasil return dimana kedua indeks tersebut unggul dibidangnya masing masing seperti dalam indeks JII lebih baik dalam rata-rata return, dan tidak begitu berisiko, dalam hasil uji keruncingan IHSG memiliki nilai yang tidak terlalu berfluktuasi dan lebih stabil, sedang untuk indeks JII unggul pada nilai laba jangka panjangnya. Sehingga dapat disimpulkan hasil penelitian deskripsi menggambarkan indeks JII jauh lebih baik dibanding indeks IHSG.

Perbedaan signifikan antara kinerja jangka pendek dan jangka panjang disebabkan karena fenomena *underpricing* dalam jangka pendek dan penurunan kinerja sebagian besar perusahaan dalam jangka panjang serta krisis moneter yang dialami Indonesia dimana tingkat inflasi mengalami kenaikan.

Dalam kesimpulan hasil estimasi VECM maka antar variable IHSG, JII dan SBI yang mempunyai pengaruh jangka panjang hanya pada variable IHSG-JII, dan JII-IHSG, untuk variable SBI, tidak mempunyai pengaruh jangka panjang terhadap variable IHSG maupun JII. Dan adapun untuk hubungan jangka pendek antar variabel masing – masing menyesuaikan

keseimbangan dengan jangka panjang antar variabel IHSG-JII, untuk variabel SBI-JII hubungan jangka pendek menyesuaikan jangka panjang secara positif, dan untuk variabel IHSG-SBI hubungan jangka pendek menyesuaikan jangka panjang secara positif.

Dalam kesimpulan hasil estimasi VECM diatas maka diantara variable IHSG, JII dan SBI yang mempunyai pengaruh jangka panjang hanya pada variable IHSG-JII, dan JII-IHSG, untuk variable SBI, tidak mempunyai pengaruh jangka panjang terhadap variable IHSG maupun JII.

Dan adapun untuk hubungan jangka pendek antar variabel masing – masing menyesuaikan keseimbangan dengan jangka panjang antar variabel IHSG-JII, untuk variabel SBI-JII hubungan jangka pendek menyesuaikan jangka panjang secara positif, dan untuk variabel IHSG-SBI hubungan jangka pendek menyesuaikan jangka panjang secara positif.

Dalam jangka pendek terdapat fenomena *underpricing* dan dalam jangka panjang terdapat penurunan kinerja (*underperformance*). Penentuan baik tidaknya kinerja saham, baik jangka pendek maupun jangka panjang dilihat dari besarnya return abnormal. Apabila return abnormal  $> 0$ , menunjukkan kinerja yang *outperformed* (baik), sebaliknya apabila return abnormal  $< 0$  *underperformed* (buruk).

## **B. Saran**

Setelah mengetahui hubungan kausalitas, hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara ketiga variabel dan melakukan analisa, maka ada beberapa saran yakni antara lain :

### **1. Saran Bagi Pemerintah**

- Dengan hubungan kausalitas hasil indeks JII terdapat hubungan kausalitas satu arah terhadap IHSG, dan SBI. Sesuai dengan data BEI dengan adanya pertumbuhan pada indeks JII maka menyebabkan Indeks JII semakin besar pula dampaknya terhadap indeks lainnya. Maka ada baiknya sector syariah semakin meningkatkan kinerja, dan menarik lebih banyak investor yang secara tidak langsung meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Untuk memaksimalkan investor dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia, maka hendaknya iklim investasi dan usaha serta stabilitas ekonomi, sosial dan politik di Indonesia dijaga agar senantiasa kondusif.
- Hasil hubungan jangka panjang dan jangka pendek indeks JII dan IHSG saling memiliki hubungan. Hal ini menjadi landasan para calon investor yang untuk memperhitungkan indeks mana yang akan dipilih. Pemerintah mempunyai peran untuk meningkatkan kinerja Negara agar fluktuasi nilai kedua indeks tetap terjaga dengan baik.

Jika kita lihat hasil analisa jangka panjang maupun jangka pendek Potensi pasar modal syariah dinilai baik dan masih akan mengalami pertumbuhan, hal ini terlihat dari hasil return indeks JII yang lebih baik dari indeks IHSG hal ini berhubungan dengan adanya kebijakan pemerintah yang membentuk Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS). Pasar modal syariah ini merupakan salah satu instrumen ekonomi yang dibutuhkan negara Indonesia dalam membantu pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah ataupun swasta.

Indeks IHSG dan SBI dalam hal ini berperan penting sebagai pengendali pasar modal indonesia dimana indeks IHSG sebagai cermin nilai pasar seluruh indeks dalam pasar modal indonesia dan adanya SBI sebagai penengah ketika terjadi kenaikan atau penurunan harga yang fluktuatif.

## **2. Saran Bagi Penelitian Selanjutnya**

Untuk pengembangan lebih lanjut model perbandingan return saham syariah dan saham konvensional dapat dilakukan dengan menambah lama periode waktu, variable eksogen maupun indeks lainnya sehingga nantinya dapat ditarik kesimpulan dalam ruang lingkup yang lebih lengkap dan tepat.

Kemudian untuk membandingkan return indeks saham BEI dapat di tambahkan metode CAPM, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. CAPM merupakan model penetapan harga

aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linear positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya. Diharapkan hasil penelitian akan menjadi lebih lengkap dan dapat memberikan informasi yang lebih berisi.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Sochrul R, Rahmat HS & A. Hudaifah. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta : Salemba Empat
- Al Arif, M. Nur Rianto. *Lembaga Keuangan Syariah*, CV Pustaka Setia, Bandung, 2012.
- Ali, Abdul. *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta, 2005.
- Aliman. 2000. “*Modul Ekonometrika Terapan.*” PAU Studi Ekonomi Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Alteza, Muniya. *Diktat Manajemen Investasi*, Jurusan Manajemen Fakultas Ilmu Sosial dan Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. 2010.
- Anoraga, P & Piji P. 2001. *Pengantar pasar modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Beik, Irfan Syauqi, 2003, *Prinsip Pasar Modal Islam*, Jakarta : Republika,
- Bodie, Kane Marcus. 1991, *Investments*. CFA Editions,
- Damodaran Aswath. 1996, *Investmen Valuation*, University Edition, Jogiyanto. 2008, *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi II. BPFE, Yogyakarta
- Emery, Douglas R. 2004, *Corporate Financial Management*, Third Edition, Pearson Education Inc,
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Yogyakarta.
- Muhidin S A dan Abdurrahman M. 2008. *Analisis Korelasi, Regresi dan Jalur dalam Penelitian*. Jakarta. Cetakan Pertama. Gelora Aksara Pratama.
- Nasarudin, M. Irsan Indra Suya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi, Adi Warman. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2008.
- Rodoni, Ahmad dan Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah*, Zikrul Hakimi, Jakarta, 2008

- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Kelima*, BPFE (Bakti Profesindo), Yogyakarta, 2006
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah*, Sinar Grafika, Jakarta, 2011
- Umar, H. 2008. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*. Jakarta Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Rajawali Press,
- Warsini, Sabar, *Manajemen Investasi*, Semesta Media, Jakarta, 2009.
- Widarjono, Agus (2007) *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia FE UII.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis ekonometrika dan statistika dengan eviws*. Edisi kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Abdullah, N.A.B. & Abdullah, A.H. (2009). The Performance of Malaysian Unit Trusts Investing in Domestic versus International Markets.
- Ashraf, S.H. & Sharma, D. (2014). Performance Evaluation of Indian Equity Mutual Funds against Established Benchmarks Index
- Galishia Putry, Iman Sugema & Deni Lubis, 2014, Analisis Perbandingan Excess Return Jakarta Islamic Index dan Indeks Harga Saham Gabungan
- Muflihah, Nafisatul. 2007. "Analisis Suku Bunga, PDB, dan Nilai Tukar Sebagai Determinan Investasi di Indonesia
- Shamsabadi, H.A. Dargiri, M.N. & Rasiah, D. (2012). A Review Study of Risk-Return Relationship and Performance Measures Comparing Different Industry Sector.

Syed Aun Rizvi and Mansur Masih, 2003, *Do Shariah (Islamic) Indices Provide a Safer Avenue in Crisis? Empirical Evidence from Dow Jones Indices using Multivariate GARCH-DCC*

Touiti, M. & Henchiri, J.E. (2017). Risk and Performance of Islamic Indexes during Subprime Crisis.

Vidiyanna Rizal Putri 2012, Analisis Kointegrasi Antara Variabel Ekonomi Makro dan Return Pasar LQ45 di Bursa Efek Inidonesia

Laporan Kebijakan Moneter Triwulan, Ekonomi, Moneter dan Keuangan Triwulan II 2017, *Bank Indonesia,*

Laporan Posisi Investasi Internasional Indonesia, Triwulan I 2017. *Bank Indonesia.*

SIARAN PERS Survei EODB 2017: RI Teratas di Daftar *Top Reformers*, Kepala Biro *Peraturan Perundang-Undangan, Hubungan Masyarakat dan Tata Usaha Pimpinan*

[www.jsx.go.id](http://www.jsx.go.id)

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)