

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Investasi merupakan menunda konsumsi secara berlebihan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Salah satu tujuan investor melakukan investasi adalah mempunyai cukup uang dimasa pensiun sehingga tidak perlu banting tulang ketika pensiun. Selain tujuan diatas investor juga ingin mengembangkan aset atau kekayaan sehingga investor bisa memenuhi kebutuhannya dimasa yang akan datang seperti ingin membeli kendaraan, ingin membeli tempat tinggal (rumah atau apartemen), ingin berlibur ataupun ingin melanjutkan studi lagi. Investasi yang akan berkembang dan menghasilkan *return* signifikan dengan syarat mau melakukannya dengan tekun dalam jangka panjang. Investor harus jeli dalam memilih instrument investasi sehingga memenuhi keinginan *return* yang akan didapat.

Dalam instrumen investasi dikelompokkan menjadi dua yaitu instrumen investasi pada aktiva riil dan instrumen investasi pada aktiva finansial. Instrumen investasi pada aktiva riil adalah investasi dalam bentuk fisik atau bisa dilihat langsung, contoh dari investasi ini meliputi investasi emas dan investasi properti. Sedangkan instrumen investasi pada aktiva finansial adalah instrumen investasi yang dilakukan seseorang dalam bentuk surat berharga, contoh dalam instrument investasi ini meliputi investasi deposito, investasi valuta asing, sertifikat Bank Indonesia, obligasi, saham, dan reksadana. Dari beberapa instrumen investasi di atas sebagian orang Indonesia lebih memilih instrumen investasi dalam saham.

Saham adalah salah satu termasuk yang tinggi *return* dan tinggi juga risikonya. *Return* yang di dapat dalam berinvestasi dalam saham jauh lebih tinggi dibandingkan bunga di bank. Dalam hal ini di sebabkan perusahaan memperoleh modal dari berbagai sumber, salah satunya adalah pinjaman bunga bank sehingga perusahaan harus bisa memperoleh

keuntungan yang besar supaya bisa melunasi pinjaman bunga bank. Kemudian pendapatan atau keuntungan perusahaan akan dibagi dalam bentuk deviden di akhir tahun untuk setiap pemegang saham sesuai dengan besar presentase saham yang ditanam.

Dalam instrumen saham memiliki keuntungan diantaranya saham mudah ditransaksikan, untuk mentransaksikan saham investor hanya perlu menelpon broker atau melakukannya sendiri secara online trading. Karena berinvestasi saham tidak perlu datang langsung ke Bursa Efek Indonesia. Saham bersifat likuid dan transparan maksudnya saham bersifat likuid adalah jika investor membutuhkan uang, saham dicairkan karena saham mudah ditransaksikan sehingga mudah untuk dicairkan. Pencairan saham paling lama tiga hari, tapi tergantung tingkat likuiditas saham tersebut. Sedangkan saham bersifat transparan adalah investor bisa melihat secara langsung beberapa harga permintaan dan harga penawaran serta jumlah lot yang ditawarkan atau diminta. Dalam hal ini setiap perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia wajib mengupload laporan keuangan, sehingga investor dapat menganalisis kondisi dan prospek perusahaan dengan baik. Berinvestasi saham dianggap sebagai bantuk nasionalisme, menurut arikel pada tahun 2016 mengatakan kepemilikan saham di Indonesia di dominasi oleh investor asing dengan presentasi 60%. Sedangkan investor dalam negeri hanya 40%, sehingga kalau berinvestasi bisa menambah tingkat presentase kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia (Rochim) saham juga aman dijamin oleh pemerintah. Saat ini telah diberlakukan peraturan pemerintah mengenai pemisahan Rekening Dana Investor (RDI) dan rekening sekuritas. Sehingga semua dana investor bisa masuk ke rekening masing-masing. RDI bertujuan untuk menyimpan dana investor yang tidak dibelikan saham. Selain dari segi dana pemerintah juga menjaga keamanan dan menjamin kepemilikan saham atas *fraud* atau kecurangan. Beberapa lembaga yang berkewajiban dalam menjaga keamanan investasi dalam pasar modal, yaitu :

- a. Otorisasi Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengawas pasar modal
- b. Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lembaga penyelenggara transaksi pasar modal
- c. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) sebagai lembaga pencatat transaksi dipasar modal
- d. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) sebagai lembaga penitipan harta, menyelesaikan transaksi dan menjaga saham yang di miliki
- e. *Securities Investor Protection Fund* (SIPF) sebagai lembaga penjamin dana yang hilang kepada investor.

Pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. (Otorisasi Jasa Keuangan, 2019) Dalam perkembangan pasar modal mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional. Indikator perkembangan pasar modal adalah nilai tukar (kurs), inflasi dan produk domestik bruto rill. (Mustahida, Rahmania, 2018) Pasar modal menjalankan dua fungsi secara bersamaan yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Pada fungsi keuangan pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh tingkat return sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih, sedangkan pada fungsi ekonomi pasar modal memberikan fasilitas pertemuan antara orang yang berlebihan dana (investor), dan orang yang memerlukan dana (issuer). (Tjiptono Darmadi, Fakhruddin, 2001) Ekonomi syariah di Indonesia mulai mengalami peningkatan yang berdampak pada pasar modal syariah. Industri ini membutuhkan sumber dana dan produk investasi berbasis syariah, sehingga fenomena ini mendorong berkembangnya kegiatan pasar modal syariah. (Andri Soemitra, 2014) Dalam pasar modal ada lembaga pelaksana atau penyelenggara pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia.

Bursa efek Indonesia merupakan suatu tempat transaksi yang memperdagangkan saham perusahaan. Berfungsi sebagai perantara bagi

pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Bursa efek Indonesia mempunyai peranan sebagai pelaku pasar modal. Bentuk fisik dari pasar modal merupakan bursa efek.

Pada pasar modal ada banyak emiten yang memperjualbelikan efek. Emiten diklasifikasikan menjadi beberapa sektor diantaranya sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangun, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor finansial, sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Bidang usaha yang disetiap sektor diantaranya adalah, sektor pertanian, sektor ini mencakup usaha di bidang tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, perhutanan dan jasa-jasa berkaitan langsung dengan sektor pertanian. Sektor pertambangan, sektor ini mencakup usaha di bidang pertambangan dan penggalian. Sektor industri dasar dan kimia. Industri dasar mencakup usaha di bidang pengubahan material dasar menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang selanjutnya akan proses disektor perekonomian selanjutnya. Industri kimia mencakup usaha di bidang pengolahan bahan-bahan terkait kimia dasar yang akan digunakan pada proses produksi selanjutnya dan industri farmasi. Sektor aneka industri, sektor ini mencakup usaha di bidang pembuatan mesin-mesin berat maupun ringan. Sektor industri barang konsumsi, sektor ini mencakup usaha di bidang pengolahan bahan dasar menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang ada umumnya dapat dikonsumsi pribadi atau rumah tangga. Sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangun, konstruksi mencakup usaha di bidang pambatan, perbaikan, pembongkaran rumah atau gedung. *real estate* mencakup usaha pembelian, penjualan, persewaan bangunan tempat tinggal dan bukan tempat tinggal. Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor ini mencakup usaha di bidang penyediaan energi, transportasi dan bangunan non gedung dan rumah. Sektor finansial, sektor ini mencakup usaha perantara keuangan, pembiayaan, asuransi dan efek. Sektor perdagangan,

jasa dan investasi, ini mencakup usaha di bidang perdagangan kecil atau besar.

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan sektor industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi adalah salah satu sektor industri yang menarik. Hal ini dikarenakan produk industri barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia setiap harinya. Adapun subsektor industri barang konsumsi yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor peralatan rumah tangga dan subsektor lainnya.

Dalam Bursa Efek Indonesia pada sektor industri barang konsumsi dalam subsektornya memiliki banyak emiten. Dibawah adalah kode saham dari emiten – emiten yang ada di sektor industri barang konsumsi pada semua subsektornya. Subsektor makanan dan minuman memiliki banyak emiten diantara semua subsektor dalam sektor industri barang konsumsi diantaranya adalah ADES AISA, ALTO, BTEK, BUDI, CAMP, CEKA, CLEO, COCO, DLTA, DMND, FOOD, GOOD, HOKI, ICBP, IIKP, IKAN, INDF, KEJU, MGNA, MLBI, MYOR, PANI, PCAR, PSDN, PSGO, ROTI, SKLT, STTP, ULTJ.

Subsektor pabrik tembakau atau biasa disebut rokok memiliki beberapa emiten di bawah ini kode dari emiten – emiten, dengan kode saham diantaranya adalah GGRM, HMSP, ITIC, RMBA, WIM.

Subsektor farmasi yang biasanya memenuhi kebutuhan dalam hal kesehatan juga memiliki emiten dengan kode sahamnya di antaranya adalah DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, PEHA, PYFA, SCPI, SIDO, TSPC.

Subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga juga memiliki emiten dengan kode saham di antaranya adalah KINO, KPAS, MBTO, MRAT, TCID, UNVR.

Subsektor peralatan rumah tangga memenuhi kebutuhan dalam peralatan rumah tangga dengan kode saham di antaranya CINT, KICI, IMPL, WOOD. Dan subsektor yang terakhir adalah subsektor lainnya hanya memiliki satu emiten dengan kode sahamnya adalah HRTA.

Alasan investor memilih berinvestasi pada sektor industri barang konsumsi karena sektor ini adalah sektor yang selalu dibutuhkan setiap orang dalam keseharian jadi investor menganalisisnya prospek dalam berinvestasi disektor ini sangat menguntungkan.

Bagi seorang investor akan dihadapkan akan dua pilihan dalam berinvestasi yaitu return dan risk. Return adalah imbal hasil dari investasi, sedangkan risiko adalah sesuatu hal yang pasti didapat ketika sudah mengambil suatu keputusan. Risiko dalam investasi dikelompokkan menjadi tiga kelompok yaitu, risiko sistematis, risiko tidak sistematis dan risiko total. Risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi semua saham, contohnya adalah kenaikan suku bunga dan kenaikan inflasi. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang tidak berpengaruh pada semua saham. (Herarum Sekarwati, 2014) Risiko tidak sistematis atau risiko yang dapat diverifikasi dan contohnya adalah risiko likuiditas dan risiko kebangkrutan. Dan risiko total merupakan gabungan atau penjumlahan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis

Pada keuangan konvensional yang pertama mengenalkan konsep *return* dan *risk* adalah Markowitz dengan *two parameter model*. Konsep ini menerangkan bahwa investor harus fokus pada dua parameter yaitu *return* yang diharapkan dan *risk* yang harus diukur dari standar deviasi *return asset*. CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) merupakan model yang menggambarkan risiko sistematis dengan menggunakan beta (β) untuk menghubungkan antara risiko dan return. Tujuan utama dari CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) adalah menentukan *expected return* dalam meminimalisir investasi yang berisiko. Namun CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) banyak sekali di kritik oleh para ahli ekonomi syariah mengenai pinjaman bebas risiko. Dalam CAPM (*Capital Asset Pricing*

Model) terdapat *free risk return* yang sangat bertentangan dengan syariat islam karena mengandung unsur riba.

Ekonomi syariah tidak mengenal konsep riba, sehingga model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dimodifikasi menjadi model lain yang sesuai dengan prinsip syariah. Model tersebut adalah SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*). SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) merupakan salah satu bentuk penegakan prinsip syariah yang sangat penting untuk para investor muslim dalam memperhatikan pasar modal syariah yaitu keuntungan return selalu disertai dengan risiko. Tujuan adanya SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) adalah agar investor muslim yang berinvestasi terbebas dari unsur riba, sesuai dengan ajaran syariat islam.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa setiap yang diperoleh diikuti dengan risiko. SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) dikenalkan pertama kali pada tahun 1987 oleh Cyril dan Ri'fat. Cyril dan Ri'fat memodifikasi CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) menjadi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) dengan model SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) tanpa *free risk*, karena beliau beranggapan keuntungan selalu diikuti oleh risiko. Pada tahun yang sama (1987) Ashker menghilangkan *free risk* dalam CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) menjadi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) zakat. Pada tahun 2010 Sheikh menghilangkan *free risk* diganti menjadi Nominal Produk Domestik Bruto. Dan setahun kemudian (2011) Muhammad Hanif mengganti *free risk* dalam CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dengan Inflasi dalam SCAPM(*Sharia Complaint Asset Pricing Model*). (Kharisya Ayu Effendi, 2016)

Dalam penelitian Wenny Adityaningrum, Nurhayati dan Novi Puspitasari menampilkan persentase perbandingan antara CAPM dan SCAPM seperti berikut :

Tabel 1.1 Perbandingan CAPM dan SCAPM

No	Company Code	Adj R Sqared SCAPM Inflasi	Adj R Sqared SCAPM Zakat	Adj R Sqared SCAPM SBIS	Adj R Sqared CAPM
1	ADRO	.1320	.1160	0.0090	0.1210
2	AKRA	0.0390	0.0340	0.0510	0.0310
3	ASII	0.5390	0.5400	0.0080	0.5420
4	BSDE	0.3650	0.3810	0.0270	.3760
5	INDF	0.3310	0.3390	0.0090	0.3370
6	KLBF	.3720	0.3980	0.0270	0.3950
7	PGAS	.1540	0.1640	0.0030	0.1660
8	SMRG	0.1940	0.1930	0.0000	0.1950
9	SMRA	0.2910	0.3100	0.0400	0.3040
10	TLKM	.2000	.2110	0.0290	0.2060
11	UNTR	0.0850	0.0730	0.0030	0.0780
12	UNVR	0.2050	0.2130	0.0310	0.2090
13	WIKA	0.1330	0.1660	0.0640	0.1620
	Average	0.2338	0.2414	0.0232	0.2402

Sumber : Wenny Adityaningrum, Nurhayati dan Novi Puspitasari (2020)

Dari tabel 1.1 hasil dianalisa tiga model SCAPM, model SCAPM zakat yang memiliki nilai rata-rata Adj R-Squared paling tinggi sebesar 0,2414. Sedangkan nilai rata-rata Adj R-Squared CAPM sebesar 0,2402. Jadi bisa ditarik kesimpulan dari hasil tabel diatas metode SCAPM lebih optimal dalam menentukan *return* saham disbanding dengan metode CAPM. Jadi para investor muslim jangan takut untuk berinvestasi karena ada metode yang aman dan sesuai prinsip syariah islam dalam menentukan *return* saham, tanpa khawatir memikirkan keuntungan yang didapat mengandung riba atau tidak. Karena metode SCAPM mengganti *risk free* dengan zakat, inflasi atau SBIS.

Pada penelitian ini peneliti ingin membandingkan tiga model SCAPM (Sharia Complaint Asset Pricing Model), yaitu SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) tanpa *free risk*, SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) zakat dan SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) inflasi. Untuk mengetahui model mana yang lebih optimal untuk digunakan. Peneliti dalam penelitian ini menggunakan data inflasi, zakat dan saham syariah yang terdapat pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan subsektor kosmetik dan barang perlengkapan rumah tangga pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti tertarik untuk meneliti lebih dalam menganalisis dari tiga model SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) mana yang lebih optimal dalam menentukan return. Dengan judul “Optimalisasi (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) SCAPM terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi”.

B. Rumusan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Pada penelitian ini peneliti mengidentifikasi masalah, sebagai berikut :

Pada penelitian ini peneliti mengidentifikasi masalahnya sebagai berikut :

- a. Pilihan yang dihadapi oleh investor dalam berinvestasi yaitu *return* dan *risk*

Dalam hal ini seorang investor akan dihadapkan dengan dua pilhan yaitu *return* yang akan diterimanya dan risiko yang akan dihadapinya

- b. Model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) diganti dengan model SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*)

Dalam hal ini CAPM kurang cocok dengan ekonomi syariah karena CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) mengandung unsur riba dan menghasilkan *return* tanpa adanya risiko hal ini juga tidak sesuai dengan prinsip ekonomi syariah. Oleh sebab

itu para ahli syariah memodifikasi CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) menjadi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) yang sesuai dengan prinsip ekonomi syariah.

c. Perusahaan industri barang konsumsi

Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki saham syariah yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Dengan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga.

2. Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna dan mendalam maka peneliti memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi variabelnya. Oleh sebab itu, peneliti membatasi diri hanya yang berkaitan dengan “Optimalisasi (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) SCAPM terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi”, yaitu:

- a. Pasar modal syariah
- b. Perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga
- c. SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*)
- d. Tingkat imbal hasil (*Return*)
- e. Zakat
- f. SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah)
- g. Inflasi
- h. Nilai tukar (*kurs*)
- i. Saham syariah

3. Pertanyaan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti merumuskan masalahnya, yaitu:

1. Bagaimana optimalisasi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) SBIS terhadap *return* saham?
2. Bagaimana optimalisasi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) zakat terhadap *return* saham?

3. Bagaimana optimalisasi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) inflasi terhadap *return* saham?
4. Manakah dari ke tiga model SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*), yang lebih optimal dalam menentukan *return* saham ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk diantaranya :

1. Untuk mengetahui optimalisasi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) SBIS terhadap *return* saham
2. Untuk mengetahui optimalisasi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) zakat terhadap *return* saham
3. Untuk mengetahui optimalisasi SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*) inflasi terhadap *return* saham
4. Untuk mengetahui ke tiga model SCAPM (*Sharia Complaint Asset Pricing Model*), yang lebih optimal untuk menentukan *return* saham

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi pedoman melakukan analisis *return* saham yang akan diperjualbelikan dipasar modal syariah dengan yang tercermin dalam realisasi frekuensi transaksi perdagangan saham dibursa efek Indonesia (BEI) atau kebijakan investasi yang akan diambil oleh investor.

2. Bagi Manajemen

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan oleh manajemen perusahaan dalam pengelolaan investasi saham di Indonesia. Investor tetap bertindak rasional dalam pemilihan saham untuk membentuk portofolio optimal.

3. Bagi Peneliti Terdahulu

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pembanding penelitian sejenis untuk melihat konsistensi hasil penelitiannya.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan Optimalisasi SCAPM (Sharia Complaint Asset Pricing Model) terhadap Return Saham.

E. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini terdiri atas lima bab yang masing-masing bab dibagi dalam beberapa sub bab agar pembahasan dalam penelitian ini tidak keluar dari pokok pikiran dan sistematis dalam pembahasan, maka peneliti menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini akan membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan membahas mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan membahas mengenai metode penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, deini operasional variabel, instrument penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan membahas mengenai gambaran umum lokasi dan penyedia data, analisis data berdasarkan runtun waktu, interperstasi hasil dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini akan membahas kesimpulan, dan saran bagi peneliti yang akan mendatang.