

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INDEKS SAHAM SYARIAH PADA BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:
MELINDAWATI.SE.MM

A. Latar Belakang

Mengawali tahun 2022, jumlah investor di Indonesia masih terus berada dalam tren pertumbuhan. Hal ini tercermin dari masih tumbuhnya jumlah investor di pasar modal, baik itu investor reksadana, C-Best, maupun Surat Berharga Negara (SBN).

Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal sudah mencapai angka 7,86 juta investor per akhir Januari 2022. Jumlah ini mencatatkan kenaikan 5,0% secara bulanan dari posisi akhir Desember 2021 yang sebesar 7,45 juta. Pertumbuhan investor juga terjadi di investor reksadana di mana jumlahnya sudah mencapai 7,21 juta per Januari 2022. Jumlah tersebut naik dari posisi akhir tahun lalu yang sebesar 6,84 juta investor atau tumbuh 5,40%. Tak mau kalah, jumlah investor C-Best juga turut mencatatkan kenaikan jumlah investor. Per akhir Januari 2022, jumlah investor C-Best mencapai 3,57 juta atau tumbuh 3,57% secara bulanan. Terakhir, jumlah investor yang memiliki SBN juga tercatat mengalami pertumbuhan sebesar 3,06% secara bulanan menjadi 629.872 investor. Adapun, pada akhir tahun 2021, jumlahnya sebanyak 611.143 investor.

Situasi kondusif perekonomian nasional memberikan peluang positif bagi para investor luar negeri maupun dalam negeri untuk lebih giat lagi dalam meningkatkan investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Tujuannya adalah mendapatkan *return* yang diharapkan dan tingkat risiko yang rendah di masa yang akan datang.

Investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa

datang (Tandelilin,2010:2). Pada umumnya investasi berbentuk asset riil (pabrik, emas, tanah) maupun investasi pada sektor finansial (Instrumen keuangan seperti saham dan obligasi, instrumen derivatif seperti opsi dan kontra berjangka).

Secara umum investasi dilakukan dengan mempertimbangkan aspek keuangan saja. Tetapi ada pula investor yang kegiatan investasinya dengan mempertimbangkan aspek nilai-nilai sosial dan agama. Investor yang telah melakukan kegiatan tersebut dapat disebut *Ethical Investment* atau *Socially Responsible Investment* (SRI). Perkembangan *Ethical Investment* di Indonesia dikenal dengan investasi syariah sebagaimana Wilson (1997), *Islamic investment* dikatakan sebagai *Ethical Investment*, pada dasarnya sama-sama mempertimbangkan nilai-nilai yang dianut dalam kegiatan investasi dan melakukan proses *screening* dalam pembentukan suatu sekuritas.

Analisis kinerja indeks harga saham dapat digunakan sebagai acuan dalam melakukan investasi. (Halim,2005:12) menyatakan bahwa indeks harga saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi, sosial, politik suatu negara. Dengan demikian indeks harga saham dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

Indeks harga saham merupakan kumpulan dari beberapa saham yang dikelompokkan berdasarkan kategori-kategori tertentu. Sampai saat ini Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai beberapa macam indeks harga saham yaitu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks sektoral, Indeks Kompas 100, indeks bisnis, indeks LQ-45, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), IDX - MES BUMN 17. Indeks harga saham membantu para investor sebagai pegangan dalam menentukan investasi pada pasar modal sehingga para investor dapat meminimalkan resiko yang terjadi dalam investasi dan mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Secara umum para investor akan memilih investasi yang memiliki return yang maksimal dengan resiko yang minimal.

Di Indonesia pada beberapa tahun terakhir telah berkembang investasi syariah. Minat masyarakat terhadap ekonomi berbasis syariah semakin besar

dikarenakan instrumen berbasis syariah merupakan alternatif lain investasi bagi masyarakat umum khususnya masyarakat muslim Indonesia yang merupakan mayoritas penduduk dengan persentase 85%.

Pada tabel 1 semakin banyaknya fatwa maupun produk baru yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2000- 2011 menunjukkan bahwa minat masyarakat terhadap ekonomi berbasis syariah cukup besar. Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini membuat masyarakat lebih mudah dalam melaksanakan investasi padapasar modal syariah.

Tabel 1 Perkembangan Tahapan Pasar Modal Syariah

Tahun	Keterangan
2000	Meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII)
2001	Fatwa tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
2002	Fatwa tentang Obligasi Syariah dan Obligasi Syariah Mudharabah Fatwa tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
2003	MOU Bapepam & LK dengan DSN-MUI
2004	Fatwa tentang Obligasi Syariah Ijarah Peraturan Bapepam & LK tentang Penerbitan Efek Syariah
2006	Peraturan Bapepam & LK tentang Akad-akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal Fatwa tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi
2007	Peraturan Bapepam & LK tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah Fatwa tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMTED Syariah) Fatwa tentang Waran Syariah
2008	Fatwa tentang Surat Berharga Syariah Negara Fatwa tentang SBSN Ijarah <i>Sale and Lease Back</i> Fatwa tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme
2011	Meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia Meluncurkan Sistem Online Trading Syariah
2021	<u>IPeluncuran Index IDX-MES BUMN 17</u>

Sumber : Bursa Efek Indonesia

B. KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuangan di masa yang akan datang. Sedangkan investasi menurut Halim (2005:4), pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Beberapa produk investasi pada asset riil /asset berwujud antara lain, tanah, bangunan, mesin pabrik, kendaraan, emas, logam lainnya. Sedangkan produk investasi dalam asset finansial / instrumen keuangan antara lain, instrumen pasar uang, saham, obligasi, reksadana. Tujuan investasi menurut Tandelilin (2010:8) adalah (a) untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, (b) mengurangi tekanan inflasi, (c) dorongan untuk menghemat pajak.

Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan syariat Islam (Sutedi,2011:29). Menurut Fatwa DSN-MUI nomor 40/DSN-MUI/X2003 . Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga-lembaga syariah adalah prinsip-prinsip yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI, baik ditetapkan dalam fatwa ini maupun dalam fatwa terkait lainnya. Dengan mengacu pada Fatwa DSN-MUI dapat disimpulkan bahwa pasar modal syariah adalah komponen dan kegiatan yang ada pada pasar modal meliputi produk, instrument dan operasionalnyadilaksanakan atas prinsip-prinsipsyariah.

Fatwa DSN Nomor : 40/DSN- MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal & Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di

Bidang Pasar Modal telah menentukan kriteria produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam. Pada intinya, produk tersebut harus memenuhi syarat, antara lain : (1) jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah, (2) pelaksanaan transaksi harus menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *riswah*, *maksiat* dan *kezhaliman*.

Ethical Investment

Menurut Renneboog et. al (2008) Selama dekade terakhir, *Social Responsibility Investment* (SRI), sering juga disebut investasi etis atau investasi yang berkelanjutan, telah berkembang pesat di seluruh dunia. SRI merupakan proses yang mengintegrasikan sosial, lingkungan, dan pertimbangan etis dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Sethi (2005) *Social Responsibility Investment* (SRI) dapat dicirikan sebagai investasi pada perusahaan yang menjalankan operasi mereka dengan mengawasi yang menyebabkan sedikitnya jumlah kerusakan lingkungan dan kelangsungan habitat kita.

Menurut *Ethical Investment Association Australian* (2013) Investasi yang bertanggung jawab adalah sebuah pendekatan untuk investasi yang secara jelas mengakui relevansi dengan faktor investor dari lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG), dan kesehatan jangka panjang serta stabilitas pasar secara keseluruhan. Generasi pengembalian jangka panjang yang berkelanjutan tergantung pada kestabilan, yang berfungsi dengan baik dan sistem sosial, lingkungan dan ekonomi.

Pemilihan Investasi Melalui Kinerja Indeks Harga Saham

Indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar

terakhir (*current market*) (Halim,2005:12). Saat ini para investor memiliki banyak alternatif investasi yang ditawarkan di pasar modal. Beberapa produk investasidikelompokkan menurut jenis dan karakteristiknya sehingga mempermudah para investor dalam melakukan transaksi. Investasi dalam bentuk saham juga dikelompokkan dalam beberapa indeks harga saham yang terdiri dari emiten dengan tujuan dan kepentingan dalam investasi. Seluruh emiten pasar modal yang memperdagangkan saham tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Beberapa indeks harga saham juga disediakan untuk menampung kepentingan investor dalam mengelola saham maupun dalam portofolio

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Salah satu indeks yang terdapat di BEI adalah ISSI. Menurut BEI, ISSI merupakan indikator dari kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Namun, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI karena komponen perhitungan ISSI adalah saham yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES).

Jadi, seluruh saham syariah yang masuk dalam DES otomatis dihitung dalam perhitungan ISSI. Komponen ISSI diseleksi ulang dua kali dalam setahun, yaitu setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review Daftar Efek Syariah (DES). Inilah penyebab dari adanya saham syariah yang masuk dan keluar dari ISSI.

2. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah pertama di pasar modal Indonesia. Saham -saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, saham-saham JII juga dievaluasi setiap 6 bulan atau 2 kali dalam setahun yaitu Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK.

Berbeda dengan ISSI, BEI melakukan seleksi terhadap saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria yang digunakan BEI dalam menyeleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- Saham yang menjadi konstituen JII harus saham syariah yang sudah masuk ISSI dan tercatat 6 bulan terakhir di ISSI.
- Dipilih 60 saham dengan nilai kapitalis pasar tertinggi dalam satu tahun terakhir
- Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih lagi 30 saham yang berkapitalisasi terbesar.
- 30 yang di pilih tersebut merupakan saham yang terpilih dan kemudian tercatat di indeks JII.

3. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks yang terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Index ini diluncurkan pada tanggal 17 Mei 2018. Sama seperti ISSI dan JII, JII70 juga di evaluasi sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu Mei dan November mengikuti jadwal review DES oleh OJK. Dalam melakukan seleksi JII70, BEI menggunakan kriteria sebagai berikut:

- a. Saham yang masuk kedalam indeks konstituen JII70 harus saham syariah yang masuk ke dalam indeks ISSI dan telah tercatat di ISSI selama enam bulan terakhir.
- b. Dipilih 150 saham dengan kapitalis pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- c. Kemudian dari 150 saham tersebut, dipilih 70 dengan kapitalisi terbesar.
- d. 70 saham terpilih tersebut tercatat di indeks JII70.

4. IDX-MES BUMN 17

IDX-MES BUMN 17 merupakan indeks terbaru hasil kerja sama antara Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dengan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) pada tanggal 29 April 2021, indeks ini mengukur kinerja harga dari 17 saham Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Indeks ini dinilai menjalankan usahanya sesuai dengan prinsip syariah, memiliki likuiditas baik, kapilitas pasar besar dan didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

Adapun kriteria yang digunakan dalam menyeleksi 17 saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17 adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- b. Saham BUMN atau afiliasinya
- c. Dari saham semesta yang ada, dipilih 17 saham konstituen berdasarkan likuiditas dan fundamentalnya

C. PEMBAHASAN

Kinerja Indek Saham Syariah

Dibawah ini menunjukkan Kaptalisasi Kinerka Indek Saham Syariah per Juni 2022.

Tabel 2 Perbandingan Kapitalisasi Kinerja Indek Saham Syariah

Juni Tahun 2022 (Rp Milliar)

Indeks	2022 (Juni)	Market Share (%)
Jakarta Islamic Index	3.983.685.80	34,6 %
Indeks Saham Syariah Indonesia	4.259.240,63	37,1%
Jakarta Islamic Index 70	2.581.420,00	22,4%
IDX - MES BUMN 17	667.845,13	0,6%

Sumber : Statistik Pasar Modal Syariah BEI

Dari tabel diatas terlihat Indeks Saham Syariah dimana untuk Indeks Saham Syariah Indonesia menguasai pasar saham syariah di Bursa Efek Indonesia yaitu Rp. 4.259.240,63 Milyar atau 37, 1 % kemudian Jakarta Islamic Index menguasai sebesar 34,6 % atau sebesar Rp. 3.983.685,80 milyar . Untuk Jakarta Islamic Index 70 menguasai 22,4% atau Rp. 2.581.420 Milyar dan terakhir untuk Indeks IDX - MES BUMN 17 mencapai 0,6 % atau Rp. 667.845,13 milyar .

Perbandingan Kinerja

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa dengan menggunakan kinerja kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia pada Juni 2022 menghasilkan kapitalisasi yang paling besar pada saat kondisi perekonomian pemulihan pasca krisis Pandemi Covid . Secara keseluruhan perbandingan kinerja indeks saham syariah lebih baik daripada keseluruhan indeks saham syariah.

D. KESIMPULAN

Indeks Saham Syariah terdiri dari Jakarta Islamic Index, Indeks Saham Syariah Indonesia , Jakarta Islamic Index 70 dan IDX -MES BUMN 17 . Dari empat Index saham syariah tersebut per Juni 2022 Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki kapitalisasi yang paling besar dan menguasai pasar yang paling besar

DAFTAR PUSTAKA

- Albaity, Mohammed and Rubi Ahmad.2008. Performance Of Syariah And Composite Indice : From Bursa Malaysia. *Asian Academy Of Management Journal Of Accounting*. 4(1) : 23–43
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- BursaEfek Indonesia.(<http://www.idx.co.id>)

- Ethical Investment Association Australia. 2013. *Responsible Investment Benchmark Report*. (<http://www.responsibleinvestments.org>)
- Fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal (<http://www.bapepam.go.id>)
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Laporan Tahunan Bank Indonesia. 2022. (<http://www.bi.go.id>)
- Nataradjan P. and Dharani M. 2012. Shariah Compliant Stocks In India a viable and Ethical Investment Vehicle. *Arabian Journal of Business and Management Review (OMAN Chapter)* 1(6):50-6
- Renneboog L., Horst J.T. Zhang C., 2008. Institutional Aspects, Performance and Investor Behavior. *Journal of Banking and Finance* Vol 32 hal 1723 - 1742
- Sethi, S. Prakash. 2005. Investing in Socially Responsible Companies is a Must for Public Pension Funds Because There is no Better Alternative. *Journal of Business Ethics Springer*. Vol 56 hal 99-129
- Sundjaja, Ridwan S dan Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta Timur : Sinar Grafika.
- Tandelilin. Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.
- Tandelilin. Eduardus. 2010 *Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : Kanisius.
- Toni, Alfiyan. 2004. *Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio*. Tesis : Universitas Indonesia (<http://lontar.ui.ac.id/>).
- Undang-Undang pasar modal nomor 8th 1995 (<http://www.bapepam.go.id>)
- Wulandari, Andhina Indeks Saham Syariah tumbuh lebih baik dari HIS. (<http://www.bisnis.com>)