

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 TINJAUAN TEORITIS

##### 2.1.1 KINERJA

*Performance* atau kinerja merupakan hasil atau keluaran dari suatu proses (Nurlaila, 2010:71). Menurut pendekatan perilaku dalam manajemen, kinerja adalah kuantitas atau kualitas sesuatu yang dihasilkan atau jasa yang diberikan oleh seseorang yang melakukan pekerjaan (Luthans,2005:165). Kinerja merupakan prestasi kerja, yaitu perbandingan antara hasil kerja dengan standar yang ditetapkan (Dessler, 2000:41). Kinerja adalah hasil kerja baik secara kualitas maupun kuantitas yang dicapai oleh seseorang dalam melaksanakan tugas sesuai tanggung jawab yang diberikan (Mangkunagara, 2002:22). Kinerja adalah hasil atau tingkat keberhasilan seseorang secara keseluruhan selama periode tertentu dalam melaksanakan tugas dibandingkan dengan berbagai kemungkinan, seperti standar hasil kerja, target atau sasaran atau kriteria yang telah ditentukan terlebih dahulu telah disepakati bersama (Rivai dan Basri, 2005:50).

##### 2.1.2 INVESTASI DALAM SAHAM

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat berharga (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni

---

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe’s Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”

Author: Ade Ajeng Diyah Pitaloka | NPK: K.2013.5.32375



dan *real assets*. Sedangkan aktiva finansial berupa surat-surat berharga yang merupakan ”*claim*” atas aktiva riil. Salah satu alternatif investasi di pasar modal adalah saham. Investasi dalam bentuk saham sebagai investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang tergantung dari tujuan pembeliannya.

Investasi dalam bentuk saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang biasanya dilakukan dengan berbagai tujuan yaitu (1) untuk mengawasi perusahaan itu, (2) untuk memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, (3) untuk membentuk suatu dana khusus, (4) untuk menjamin kontinuitas suplai bahan, (5) untuk menjaga hubungan antar anak perusahaan. Investasi di pasar modal akan memberikan berbagai keuntungan bagi pemegang saham yaitu antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, memiliki hak prioritas untuk membeli bukti *right* yang dikeluarkan perusahaan, kemungkinan memperoleh hak atas saham bonus, waktu pemilihan tidak terbatas, dan berakhir pada saat menjual kembali saham, dan memberikan hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

### 2.1.3 INDEKS HARGA SAHAM

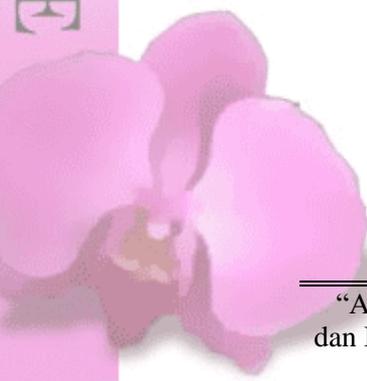
Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Fungsi Indeks di Pasar Modal antara lain :

1. Sebagai indikator trend pasar,
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan,
3. Sebagai tolak ukuran (brandmark) kinerja suatu portofolio,
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif,
5. Memfasilitasi perkembangan produk *derivative*.

Seperti dalam penentuan indeks lainnya, dalam pengukuran indeks harga saham kita memerlukan dua macam waktu, yaitu :

---

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe’s Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”



1. Waktu dasar adalah waktu dipakai sebagai dasar perbandingan.
2. Waktu yang berlaku merupakan waktu di mana kegiatan akan diperbandingkan dengan waktu dasar.

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham. Indeks-indeks tersebut adalah sebagai berikut :

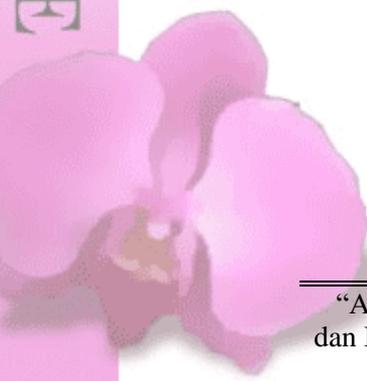
- 1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
- 2) Indeks Sektoral
- 3) Indeks LQ45
- 4) Jakarta *Islamic Index* (JII)
- 5) Indeks Kompas100
- 6) Indeks BISNIS-27
- 7) Indeks PEFINDO25
- 8) Indeks SRI-KEHATI
- 9) Indeks Papan Utama
- 10) Indeks Papan Pengembangan
- 11) Indeks Individual.

#### **2.1.4 JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)**

Jakarta *Islamic Indeks* merupakan indeks yang terdiri 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. Sama dengan pengertian di atas. Mustafa Edwin Nasution mendefenisikan Jakarta Islamic indeks dengan “30 jenis saham dari emiten – emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.” Dengan kata lain, dalam Indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah. Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah:

---

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe’s Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”



- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
- d) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

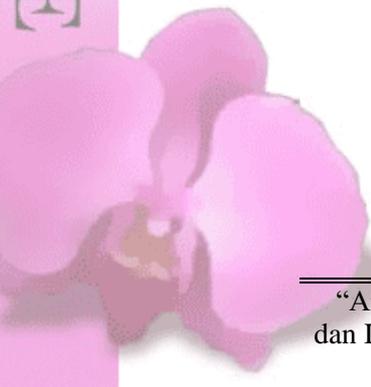
Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

- a) Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
- b) Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang / jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c) Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
  - Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
  - Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%

### 2.1.5 INDEKS LQ-45

Indeks LQ-45 merupakan salah satu indeks harga saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didalamnya terdapat 45 perusahaan yang telah diseleksi berdasarkan tingkat likuiditas dan kapitalisasinya. Pada indeks LQ-45, perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini haruslah memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Rata-rata transaksi selama 12 bulan terakhir termasuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di Pasar Reguler.
2. Diurutkan berdasarkan kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir.



3. Telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sedikitnya 3 bulan terakhir.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar regular.

### 2.1.6 RETURN, RISIKO, DAN PORTOFOLIO

Sharpe (1995) menyatakan bahwa risiko dan *return* merupakan dua ciri khas dari investasi, oleh karenanya sangat penting untuk mengetahui asal-usulnya. Faktor-faktor penting yang menyebabkan harus diidentifikasi dan dievaluasi. Hal ini merupakan tugas utama dari analisis sekuritas dan hasilnya merupakan unsur-unsur yang krusial untuk membentuk portofolio, melakukan revisi, evaluasi dan menetapkan strategi investasi jangka panjang. *Return* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain* yaitu kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Penjumlahan *yield* dan *capital gain* disebut sebagai return total suatu investasi (Tandellin, 2001).

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Risiko dari suatu portofolio saham bergantung kepadaproporsi dari saham-saham individu, *varians*, dan *covarians* dari saham-saham tersebut. Perubahan yang terjadi pada variabel-variabel tersebut akan merubah risiko dari portofolio. Masih berkaitan dengan hal itu, sudah merupakan kebenaran umum bahwa bila saham-saham yang dipilih secara acak dan digabungkan ke dalam suatu portofolio, maka risiko portofolio akan menurun sesuai dengan banyaknya saham yang berbeda ditambahkan Statman (1987). Solnik (1995) juga mengatakan bahwa risiko total dari portofolio tidak hanya bergantung jumlah saham yang terdapat dalam portofolio, tetapi juga pada risiko dari tiap-tiap saham individu dan

---

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe’s Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”



tingkat dimana risiko itu independen. Lebih lanjut Solnik menyebutkan bahwa saham domestik cenderung naik atau turun bersama-sama karena mereka dipengaruhi oleh kondisi domestik, seperti pengumuman tentang suplai uang, pergerakan suku bunga, defisit anggaran dan pertumbuhan nasional.

Tujuan yang mendasar dari portofolio adalah untuk mendapatkan alokasi yang optimal diantara aktiva-aktiva yang berbeda. Portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang akan diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi tersebut bisa berupa aktiva riil berupa emas, perak, *real assets* maupun aktiva finansial berupa surat-surat berharga bukti kepemilikan suatu perusahaan atau saham. Dalam pasar modal, portofolio dikaitkan dengan portofolio aktiva finansial yaitu kombinasi beberapa saham sehingga investor dapat meraih *return* optimal dan memperkecil *risk* (Sumariyah, 1997).

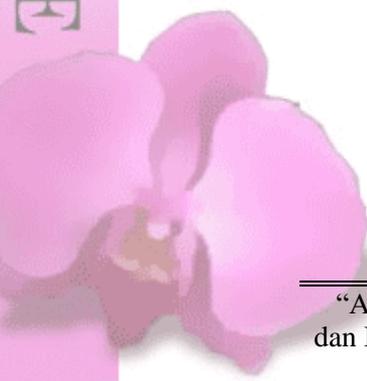
Menurut Robert Ang (1997) portofolio merupakan kumpulan dari instrument investasi yang dibentuk untuk memenuhi sasaran investasi. Jones (2000) berpendapat portofolio berarti sekumpulan sekuritas dimana dengan sejumlah dana relatif kecil dapat diinvestasikan dengan membeli saham-saham dari perusahaan-perusahaan yang beroperasi pada berbagai jenis industri, selain itu dengan portofolio akan mengurangi risiko. Husnan (2003) menyebut portofolio sebagai strategi diversifikasi investasi ke dalam dua atau lebih saham untuk menurunkan risiko.

### 2.1.7 INDEKS SHARPE (*REWARD TO VARIABILITY*)

Salah satu metode yang digunakan untuk membandingkan kinerja portofolio dengan menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal/ *Capital Market Line* (CML) atau lebih dikenal dengan istilah *Reward to Variability Rasio* (RVAR). William F. Sharpe di tahun 1966 menggunakan Sharpe Index dan menggunakan ukuran ini untuk mengevaluasi kinerja *mutual fund*. Sharpe Index adalah rasio *excess return* sebuah portofolio dari *return* terhadap simpangan baku. Metode Sharpe membagi rata-rata imbal hasil

---

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe’s Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”



lebih (selisih imbal hasil portofolio dengan imbal hasil bebas risiko) portofolio selama periode sampel dengan deviasi standar imbal hasil periode tersebut. Metode ini menghitung hasil dari pertukaran (*trade off*) volatilitas (total). Dengan notasi sebagai berikut :

$$\mathbf{RVAR} = (\mathbf{R}_p - \mathbf{R}_f) / \sigma_p$$

Keterangan :

RVAR = Sharpe index portofolio.

$R_p$  = Rata-rata *return* saham

$R_f$  = Rata-rata tingkat *return* bebas risiko (SBIs, SBI)

$\sigma_p$  = Standar deviasi *return* saham

Semakin tinggi nilai RVAR maka semakin baik kinerja portofolionya.

## 2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Untuk mendukung penelitian ini, penulis telah mengutip beberapa penelitian terdahulu yang menyinggung perbandingan kinerja indeks harga saham syari'ah dan indeks harga saham konvensional, sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Tujuan	Hasil
1.	Farida T. Rachmayanti (2003)	Untuk mengetahui perbandingan kinerja indeks harga saham syari'ah dan konvensional.	Saham syariah secara keseluruhan relatif lebih baik dari saham konvensional dari indeks kinerja yang ada.
2.	Septi Muryani Rahmawati (2013)	Untuk mengukur serta membandingkan kinerja indeks LQ-45 dan JII saat, sebelum, dan sesudah krisis keuangan global.	1. Perbandingan kinerja dalam keseluruhan periode pengamatan LQ-45 lebih baik kinerjanya dari JII, namun pengujian <i>Independent Samples T test</i> menunjukkan bahwa kinerja keduanya tidak berbeda secara signifikan. 2. Pengukuran kinerja dengan Indeks

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe's Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”

Author: Ade Ajeng Diyah Pitaloka | NPK: K.2013.5.32375

			Sharpe, Indeks Treynor, dan Indeks Alpha Jensen menunjukkan kinerja JII lebih baik dari LQ-45 pada periode keseluruhan pengamatan dan sebelum krisis. Sementara LQ-45 lebih baik dari JII pada periode setelah krisis;
3.	Rizki Dwi Kurniawan dan Nadia Asandimitra (2014)	Untuk mengetahui dan menganalisis perbandingan kinerja indeks harga saham Jakarta Islamic Index dengan indeks harga saham LQ45, model pengukuran <i>risk adjusted performance</i> periode 2008-2012.	Pada tahun 2008, 2009, 2012 secara keseluruhan indeks syariah memiliki kinerja lebih baik daripada kinerja indeks konvensional dengan menggunakan <i>risk adjusted performance</i> karena proses <i>screening</i> yang dilakukan Bursa Efek Indonesia pada indeks syariah menghasilkan kinerja yang baik saat kondisi perekonomian yang menurun. Pada tahun 2010, 2011 kinerja <i>Jakarta Islamic Index</i> lebih buruk daripada kinerja indeks LQ45 karena proses <i>screening</i> yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia pada indeks konvensional menghasilkan kinerja lebih baik daripada indeks syariah pada saat kondisi perekonomian normal.
4.	Galishia Putry, Iman Sugema & Deni Lubis (2014)	Membandingkan <i>excess return</i> Jakarta Islamic Index dengan Indeks Harga Saham Gabungan selama tahun 2005 hingga 2014.	Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis perbandingan performa <i>excess return</i> <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe’s Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”

Author: Ade Ajeng Diyah Pitaloka | NPK: K.2013.5.32375

			<p>periode Januari 2005 – Februari 2014 dengan analisis deskriptif, Rasio Sharpe, dan regresi persamaan tunggal <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM), diperoleh kesimpulan bahwa secara rata-rata, <i>excess return</i> JII lebih besar dari <i>excess return</i> IHSG dan Rasio Sharpe menunjukkan pada tingkat bebas risiko yang sama, seorang investor yang menanamkan modal pada saham-saham yang terdaftar dalam JII dapat mengekspetasi <i>return</i> yang lebih tinggi dibandingkan <i>return</i> IHSG. Kedua, melalui regresi CAPM pada <i>excess return</i> JII dan IHSG disimpulkan bahwa investor pada JII tidak mengharapkan <i>excess return</i> yang berbeda dari IHSG dan kriteria seleksi yang digunakan oleh BAPEPAM LK (sekarang OJK) dan BEI tidak mempengaruhi performa <i>return</i> JII.</p>
5.	Uswatun Hasanah (2011)	Untuk membandingkan kinerja saham syari'ah selama masa tahun 2007 hingga 2009 (termasuk saat, sebelum dan sesudah krisis keuangan global)	Kinerja saham syari'ah tahun 2007 atau masa pra-krisis global terbilang cukup baik. Rata-rata <i>return</i> bernilai positif. Secara keseluruhan penelitian ini menunjukkan bahwa saham syari'ah memiliki kinerja yang relative lebih baik dibanding saham konvensional.

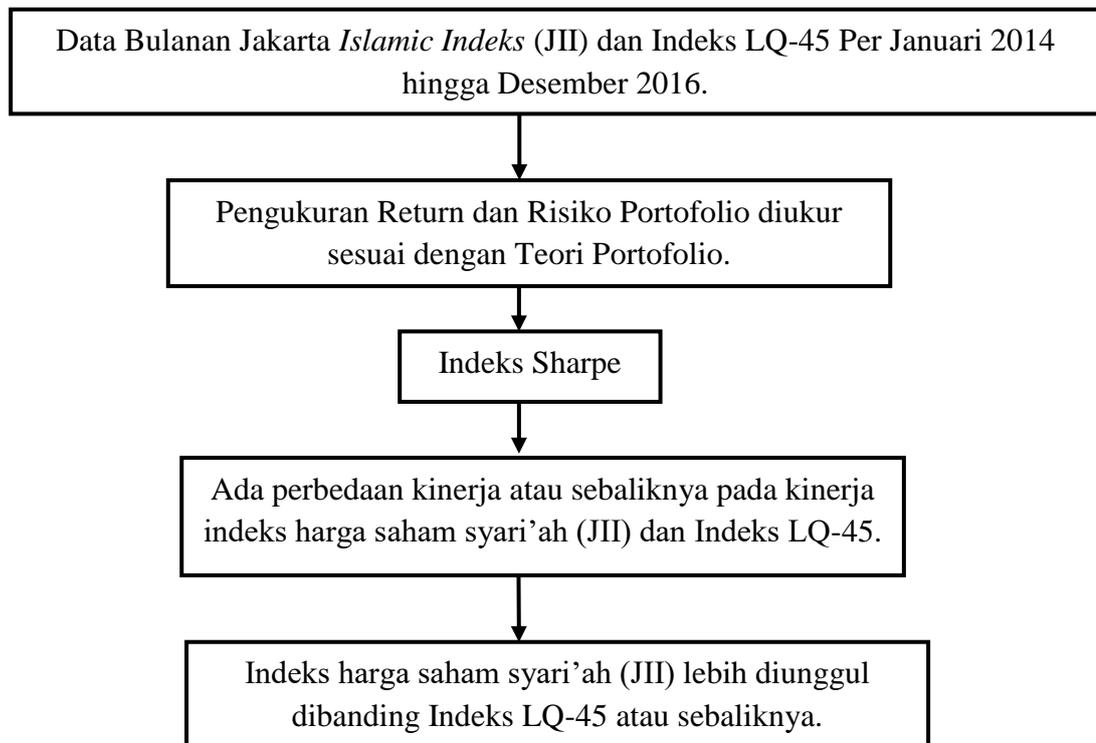
6.	Majid dan Musnadi (2014)	Untuk mengetahui perbandingan dan keuntungan diversifikasi antara pasar modal syariah dan konvensional terbesar di dunia saat krisis keuangan global tahun 2007.	Penelitian ini menjelaskan bahwa pasar modal syariah di Indonesia berperforma lebih baik dari pasar modal konvensional baik sebelum atau di saat krisis sedang terjadi.
7.	Beik dan Wardhana (2011)	Untuk menilai pengaruh guncangan yang terjadi pada indeks-indeks konvensional dan syariah di Amerika Serikat dan Malaysia pada tahun 2006 - 2008 terhadap indeks-indeks di Indonesia yaitu IHSG dan JII.	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada hubungan jangka panjang antara pasar modal di Indonesia dengan di Amerika Serikat dan Malaysia. Selain itu, walau JII pada pendek secara signifikan terpengaruh oleh guncangan tersebut, hasil penelitian juga menyebutkan bahwa JII adalah yang yang paling kecil volatilitasnya dan lebih stabil.
8.	Huda (2004)	Untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham pada kelompok JII dan LQ45 dengan menggunakan analisis deskriptif.	Hasil penelitian antara lain menyatakan bahwa rata-rata beta saham kelompok JII berada pada nilai di bawah satu yang berarti mempunyai risiko di bawah risiko pasar, sebaliknya terjadi pada saham pada kelompok LQ45. Selain itu dalam penelitian ini juga terlihat bahwa lebih dari setengah emiten yang termasuk dalam kelompok JII memberikan <i>return</i> negatif sehingga secara rata-rata <i>return</i> kelompok JII

			memberikan nilai negatif.
--	--	--	---------------------------

### 2.3 KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan uraian kajian teori dan hasil penelitian terdahulu, maka penulis menggambarkan kerangka pemikiran penulis sebagai berikut :

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



### 2.4 HIPOTESIS PENELITIAN

Adapun hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah :

---

“Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Harga Saham Antara Jakarta *Islamic Index* (JII) dan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Indeks *Sharpe* (*Sharpe's Index / Reward To Variability*) Periode 2014 hingga 2016”

Author: Ade Ajeng Diyah Pitaloka | NPK: K.2013.5.32375