

Performance Analysis Of Jakarta Islamic Index Stocks At Jakarta Stock Exchange

HELMA MALINI

***Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura
Jalan Ahmad Yani Pontianak 78121***

Abstract: Investment is an activity to locate fund in different kind of assets in certain periods to pursue benefit of profit. Uncertainty about the level of profit is the main point of investment which is the risk that has to be considered in doing investment activity. Meanwhile in Jakarta Stock Exchange as developing market is a source for the money and financial market from the number of emiten, trading volume and transaction value. This development is inetersting to observe, the observation is particulary point to Jakarta Islamic Index. Research that doing by writer to the achievement of Jakarta Islamic Index stocks based on risk and return by taking sample of 30 stocks of Jakarta Islamic Index. The method for doing this analysis is with Indeks Sharpe, Indeks Treynor and Indeks Jensen. From the analysis we can see that only few companies that has good achievement. For example: Astra Outoparts, Indo Sukses Makmur Tbk, Indosat, Tambang Batubara Bukit Asam, Semen Cibinong, and Telkom. Meanwhile Stocks that has bad achievement is Astra Agro Lestari.

Keywords: Risk and Return, Beta, Standar Deviasi, Jakarta Islamic Index, IHSG

Investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh manfaat atau keuntungan tertentu. Saat ini, banyak pilihan bagi masyarakat untuk menginvestasikan dana mereka. Salah satunya yaitu dengan membeli saham dari perusahaan yang dianggap dapat memberikan tingkat *return* yang baik. Dengan banyaknya saham-saham yang sudah tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Investor mempunyai ruang gerak yang besar untuk memilih saham-saham mana yang menguntungkan.

Dengan berbagai macam tingkat risiko yang dimiliki oleh setiap saham, maka para investor dapat memilih saham perusahaan mana yang diperkirakan memiliki prospek yang baik. Bagi investor yang ingin

berinvestasi dalam bentuk jangka panjang, maka ia akan memilih saham dari perusahaan yang bergerak disektor industri yang sedang tumbuh. Kemudian bagi investor yang bertujuan untuk berdagang (jangka pendek) maka akan membeli saham bila harga saham sedang turun dan menjualnya kembali bila harga saham sedang naik.

Pasar modal saham yang berarti perdagangan efek yang terorganisasi dengan perantara para pedagang efek dan penjamin emisi sudah mulai memasyarakat. Pasar modal memegang peranan penting sebagai salah satu penghimpun dana dari masyarakat, dimana melalui pasar modal ini perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan untuk membiayai operasi perusahaan dengan menjual saham biasa (*common stock*) kepada investor dalam negeri maupun asing. Dengan semakin dewasanya pasar modal indonesia, sudah sepantasnya pasar modal indonesia diharapkan dapat memberikan informasi yang memadai tentang perusahaan yang *go public* kepada semua pelaku pasar modal.

Pembelian saham perusahaan yang telah *go public* adalah investasi yang memiliki tingkat risiko relatif tinggi. Berbeda dengan deposito dan obligasi, nilai investasi dalam bentuk saham dapat berkurang sementara hasil yang akan diperoleh tidak pasti. Secara umum makin terbatas informasi, keahlian dan modal yang dimiliki investor, semakin tinggi risiko yang akan mereka hadapi. Untuk melindungi kepentingan investor/masyarakat. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) selalu menganjurkan agar setiap pemodal terlebih dahulu membaca informasi yang tercantum dalam prospektus saham yang ditawarkan.

Seorang investor yang menanamkan modalnya di bursa tentu menginginkan hasil pengembalian (*return*) dalam bentuk capital gain atau dividen. Tingkat harga saham selalu mengalami fluktuasi sesuai keadaan permintaan dan penawaran saham dipasar. Oleh sebab itu dalam

menginvestasikan modalnya, investor akan dihadapkan dengan suatu ketidakpastian tingkat pengembalian (*return*) akibat fluktuasi dari harga-harga saham. Ketidakpastian dalam investasi saham di pasar modal ini disebut risiko, karena risiko dapat dianggap sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Investor hanya akan mengambil proyek investasi yang risikonya sebanding dengan pengembalian yang akan diterimanya, jadi investor berani mengambil suatu proyek investasi berisiko tinggi apabila tingkat pengembalian usaha yang diterimanya juga tinggi dan sebaliknya.

Pada penelitian ini penulis memilih saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*, karena menurut penulis perusahaan-perusahaan dalam sektor saham ini sudah dikategorikan dalam *shariah compliance* atau tidak bertentangan dengan syariah. Dimana 30 (tiga puluh) saham yang tergabung dalam sektor ini ditinjau setiap 6 bulan dengan dua syarat yang harus dipenuhi agar saham tersebut dapat dikategorikan tidak melanggar ketentuan syariah yaitu: (1) Perusahaan tidak bertentangan dengan syariat Islam, yaitu perusahaan dengan bidang usaha dan manajemen yang tidak bertentangan dengan syariat, serta memiliki produk yang halal; dan (2) Semua saham yang diterbitkan memiliki hak yang sama dimana saham adalah bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, maka peran setiap pemilik saham ditentukan dari jumlah lembar saham yang dimilikinya. Namun, pada kenyataannya ada perusahaan yang tidak punya hak suara namun punya hak untuk mendapatkan dividen yang sudah pasti. Tentunya hal ini bertentangan dengan aturan syariat tentang bagi hasil. Maka saham yang sesuai syariat adalah saham yang setiap pemiliknya memiliki hak yang proporsional dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Adapun saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index yang akan diamati tercantum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Daftar Tabel Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang diteliti Pada Bursa Efek Jakarta

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal Berdiri	Tanggal Listing
1	AALI	Astra Agro Lestari	21 November 1997	09 Desember 1997
2	ANTM	Aneka Tambang (persero) Tbk	03 November 1997	27 November 1997
3	ASGR	Astra Graphia	31 Oktober 1975	25 November 1989
4	AUTO	Astra Outoparts	20 September 1991	15 Juni 1998
5	BLTA	Berlian Laju Tanker	12 Maret 1981	26 Maret 1990
6	BRPT	Barito Pacific Timber Tbk	04 April 1979	01 Oktober 1993
7	BUMI	Bumi Resources Tbk	18 Juni 1990	30 Juli 1990
8	CTRA	Ciputra Development	22 Oktober 1981	28 Maret 1994
9	DNKS	Dankos Laboratories	25 Maret 1974	13 November 1989
10	DYNA	Dynaplast Tbk	16 November 1959	05 Agustus 1991
11	EPMT	Enseval Putra Mega Trading Tbk	26 Oktober 1988	01 Agustus 1994
12	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	13 Maret 1990	08 Mei 1990
13	INAF	Indofarma Tbk	02 Januari 1996	17 April 2001
14	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	25 Juli 1968	16 Mei 1990
15	INDF	Indo Sukses Makmur Tbk	09 Juni 1994	14 Juli 1994
16	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	16 Oktober 1989	05 Desember 1989
17	ISAT	Indosat Tbk	23 September 1994	19 Oktober 1994
18	KAEF	Kimia Farma Tbk	16 Agustus 1971	04 Juli 2001
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991	30 Juli 1991
20	LMAS	Limas Stochomindo Tbk	05 Desember 2001	28 Desember 2001
21	MEDC	Medco International Tbk	13 September 1994	12 Oktober 1994
22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	03 Desember 2002	23 Desember 2002
23	SMCB	Semen Cibinong Tbk	06 Agustus 1977	10 Agustus 1977
24	SMGR	Semen Gresik Tbk	14 Mei 1990	08 Juli 1991
25	SMRA	Summarecon Agung	26 November 1975	07 Mei 1990
26	TINS	Timah Tbk	27 September 1995	19 Oktober 1995
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	20 Oktober 1995	14 November 1995
28	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	24 Mei 1994	17 Juni 1994
29	UNTR	United Tractors Tbk	19 Juli 1989	19 September 1989
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	16 November 1981	11 Januari 1982

Ketiga puluh saham Jakarta Islamic Index merupakan saham-saham yang sesuai dengan *shariah compliance* atau saham-saham yang tidak bertentangan dengan syariah yang direview setiap 6 bulan sekali.

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui kinerja saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index pada PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) berdasarkan *return* dan risiko yang dihasilkan.

METODE

Penelitian ini berbentuk *Survey Library Research*, yang dilakukan dengan maksud untuk menjelaskan suatu fenomena, dalam hal ini kinerja saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta berdasarkan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) sebagai indeks pasar digunakan Indeks Harga Saham Gabungan.

HASIL

Berdasarkan hasil pembahasan dari penelitian ini dengan menggunakan metode pengamatan terhadap tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) sebagai indeks pasar digunakan Indeks Harga Saham Gabungan dengan periode pengamatan Januari 2002 sampai Desember 2004, dengan sampel yang diteliti dalam tulisan ini hanya terdiri dari 30 (tiga puluh) saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index.

Hasil (*return*) saham-saham Jakarta Islamic Index dan Hasil (*Return*) Pasar

Berdasarkan hasil analisis *return* (hasil) saham-saham Astra Agro Lestari, International Nickel Indonesia, Indocement Tungal Prakarsa, Semen Gresik, dan United Tractor mempunyai *return* yang sangat berfluktuasi sedangkan saham Indosat, Telkom dan Unilever memiliki *return* yang relatif stabil dan saham-saham lain seperti Aneka Tambang, Astra Graphia Tbk, Astra Autoparts, Berlian Laju Tanker, Barito Pacific Timber, Bumi Resources Tbk, Ciputra Development, Dankos Laboratories, Dynaplast, Enseval Putera Mega Trading, Gajah Tungal, Indofarma Tbk,

Indo Sukses Makmur, Limas Stockhomindo Tbk, Medco Energi Internasional, Tambang Batubara Bukit Asam, Semen Cibinong, Summarecon Agung, Timah Tbk dan Tempo Scan Pacific mempunyai *return* yang negatif. Saham Astra Autoparts memiliki tingkat *return* yang paling tinggi yaitu sebesar 60. 5271, sedangkan tingkat *return* yang paling rendah sebesar -0.01499 untuk saham indocement Tunggal Prakarsa.

Tabel 2. Return Dari Masing-masing Saham

Saham	Hasil (<i>return</i>)	Standar Deviasi
Astra Agro Lestari	-117.3623	4.107.68
Aneka Tambang Tbk	-60.585	353.413,33
Astra Graphia Tbk	-0.06949	0,4054
Astra Autoparts	60.52716	0,353075
Berlian Laju Tanker	-0.00941	0,05489
Barito Pacific Timber	-0.6039	36,2336
Bumi Resources Tbk	-0.25576	1,4919
Ciputra Development	-0.14039	0,60636
Dankoes Laboratories	-0.10395	0,13786
Dynaplast Tbk	-0.0236	15,527792
Enseval Putera Mega Trading	-2.6619	0,343886
Gajah Tunggal	-0.0589	3,57494
Indo Farma	-0.61285	3,57494
International Nickel Indonesia	-8.30402	48.44008
Indo Sukses Makmur Tbk	0.020989	0,122438
Indocement Tunggal Prakarsa	-0.01499	0,087435
Indosat	0.5044014	2,940079
Kimia Farma Tbk	-0.18278	0.06625
Kalbe Farma	-0.01765	0,10298
Limas Stockhomindo	-0.0619	0,01356
Medco Energi International	-0.00232	0,01356
Tambang Batubara Bukit Asam	2.74733	15,56823
Semen Cibinong	0.81921	4,778738
Semen Gresik	-0.21897	1,27
Summarecon Agung	-29.03763	5,35646
Timah Tbk	-0.40917	2,386825
Telkom	0.002426	0,01415
Tempo Scan Pacific	-0.02056	0,110052
United Tractor Tbk	-0.06034	0,352013
Unilever	-2.87023	16,74304

Sumber: Hasil Analisis

Hasil (*Return*) saham dan β (*Beta*)

Pengukuran risiko yang kedua di dalam penelitian ini adalah β (beta) yang dimaksudkan untuk mengukur perubahan harga pasar saham-saham

di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam hal ini IHSG, yang dihubungkan dengan perubahan harga suatu saham sehingga dapat diketahui berapa besarnya perubahan *return* saham (saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index) sebagai akibat dari adanya perubahan tingkat keuntungan yang besar.

Tabel 3. Hasil (*Return*) Data Beta Saham Jakarta Islamic Index

Saham	Hasil (<i>return</i>)	β (beta)
Astra Agro Lestari	-117.3623	-0,30000
Aneka Tambang Tbk	-60.585	-0,08181
Astra Graphia Tbk	-0.06949	1,09383
Astra AUtoparts	60.52716	7,332,4535
Berlian Laju Tanker	-0.00941	-2.07339
Barito Pacific Timber	-0.6039	-0,00352
Bumi Resources Tbk	-0.25576	-0,00003
Ciputra Development	-0.14039	-0,00240
Dankoes Laboratories	-0.10395	-1,00232
Dynaplast Tbk	-0.0236	-0,008714
Enseval Putera Mega Trading	-2.6619	-2.1992
Gajah Tunggal	-0.0589	1.570.46
Indo Farma	-0.61285	-0,00112
International Nickel Indonesia	-8.30402	-1,99813
Indo Sukses Makmur Tbk	0.020989	-2.0880
Indocement Tunggal Prakarsa	-0.01499	-0.77998
Indosat	0.5044014	-1,23311
Kimia Farma Tbk	-0.18278	-2.0942
Kalbe Farma	-0.01765	-2.2029
Limas Stockhomindo	-0.0619	-2.05286
Medco Energi Internasional	-0.00232	-4.29174
Tambang Batubara Bukit Asam	2.74733	-2.01550
Semen Cibinong	0.81921	-1,27759
Semen Gresik	-0.21897	2.04349
Summarecon Agung	-29.03763	-2.06924
Timah Tbk	-0.40917	-2.06924
Telkom	0.002426	-0.96534
Tempo Scan Pacific	-0.02056	-1,13369
United Tractor	-0.06034	-1,13369
Unilever	-2.87023	-0,0004

PEMBAHASAN

Investasi di Pasar Modal

Dalam investasi di pasar modal, keputusan investasi merupakan

jawaban terhadap tiga pertanyaan pokok: (a) Pemilihan Instrumen, Instrumen apa yang harus dibeli/dijual, jumlahnya masing-masing dan kombinasi instrumen yang bagaimana harus ditetapkan setiap permodalan. Kombinasi instrument yang ditetapkan merupakan usaha pembentukan portofolio dengan diversifikasi. Diversifikasi merupakan usaha penyebaran risiko dengan cara menyebarkan investasi dana ke dalam berbagai efek (surat-surat berharga); (b) Penetapan Waktu, Penetapan waktu meliputi pertanyaan tentang kapan harus menjual kapan harus membeli dan kapan harus pindah dari satu efek ke efek yang lain; dan (c) Pengambilan strategi. Hal ini menyangkut pertanyaan apakah sebaiknya melakukan beli dan simpan atau memutar dana dengan cepat, apakah sebaiknya memfokuskan investasi pada industri tertentu atau efek dengan karakteristik tertentu dan sebagainya.

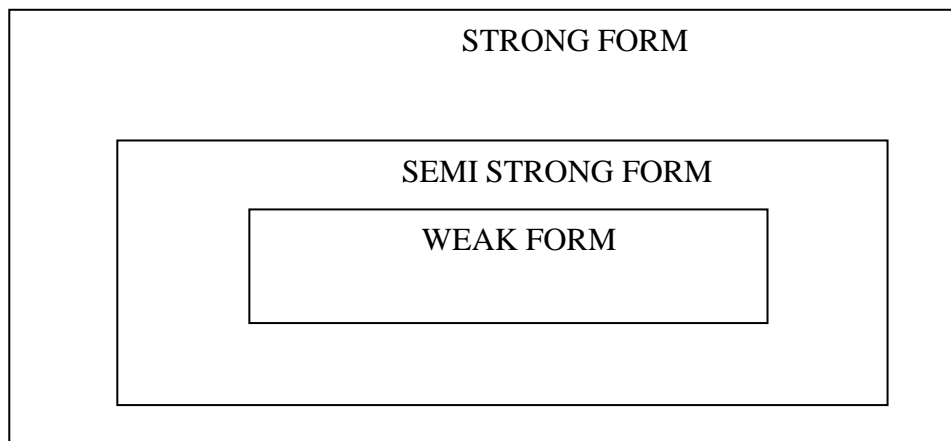
Pasar Modal

Pengertian Pasar Modal menurut Husnan (1994 : 3) adalah : Pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan , baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Menurut pengertian diatas, pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* sebagai pemilik modal kepada para *borrowers* sebagai pihak yang memerlukan dana dan sumber dana yang mereka miliki melalui pasar modal, para lenders mengharapkan akan memperoleh imbalan dari kegiatan penyerahan dana tersebut.

Secara formal suatu pasar modal dikatakan efisien apabila harga-harga sekuritas pasar modal tersebut telah mencerminkan semua informasi-informasi yang relevan, semakin cepat informasi baru tercermin

pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut, dan demikian sebaliknya, semakin lambat respon pasar modal terhadap informasi baru yang relevan terhadap sekuritas-sekuritasnya, maka pasar modal dikatakan tidak efisien.

Menurut Jones (1998 : 257-258), efisiensi pasar modal terhadap informasi-informasi dapat dibedakan atas: *weak form* apabila harga-harga sekuritas telah mencerminkan semua data harga dan volume, sehingga tidak ada kesempatan bagi investor untuk mendapatkan abnormal *return* dengan memanfaatkan data harga dan volume masa lalu; *Semistrong form* apabila harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang tersedia bagi publik baik data pasar masa lalu maupun pengumuman-pengumuman seperti: *earnings, dividen, stock split*, pengembangan produk baru, kesulitan keuangan. Maka tidak ada peluang bagi investor untuk memperoleh abnormal *return* dengan memanfaatkan informasi-informasi tersebut; *Strong form* apabila harga-harga sekuritas telah mencerminkan semua informasi baik yang tersedia bagi publik maupun yang non publik. Tidak ada kelompok investor yang dapat memperoleh abnormal *return* dengan memanfaatkan informasi-informasi tersebut, informasi non publik adalah informasi yang diketahui oleh *corporate insiders* dan *specialist* dalam perdagangan sekuritas.



Gambar 1. Efisiensi Pasar Modal Terhadap Informasi-Informasi
(Sumber: Charles P. Jones, 1998 : 258, *Investment, Analysis and Management*)

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil (*return*) dari ketiga puluh saham Jakarta Islamic Index yang diteliti, tidak seluruh saham memiliki *return* yang positif. Berdasarkan hasil (*return*) saham, maka saham yang memberikan *return* yang paling tinggi adalah saham Astra Autoparts, Indo Sukses Makmur Tbk, Indosat, Tambang Batubara Bukit Asam, Semen Cibinong, dan Telkom. Saham yang memberikan tingkat *return* yang rendah adalah saham Astra Agro Lestari sebesar -117.3623. Secara keseluruhan hasil (*return*) rata-rata saham Jakarta Islamic Index masih berada dibawah hasil pasar (IHSG) yaitu sebesar -0.8790759, atau dengan kata lain hasil dari rata-rata saham Jakarta Islamic Index lebih besar dari hasil *return* rata-rata pasar.

Risiko (Standar Deviasi) dari ketiga puluh saham Jakarta Islamic Index yang diamati hampir seluruhnya diatas rata-rata risiko pasar. Menurut Indeks Sharpe, saham yang kinerjanya paling baik adalah saham Astra Graphia dengan nilai 169, 039 dan saham yang kinerjanya paling buruk adalah Medco Energi Internasional dengan nilai -1.714,286. Menurut Indeks Treynor, Saham yang kinerjanya yang paling baik adalah saham Unilever dengan nilai 9,28482, dan saham yang kinerjanya paling buruk adalah saham International Nickel Indonesia dengan nilai -1,12000. Menurut Indeks Jensen saham yang kinerjanya paling baik adalah Astra Autoparts dengan nilai 65.69076 dan saham yang kinerjanya paling buruk adalah saham Aneka Tambang Tbk dengan nilai -61,47344.

Saham

Dalam mengambil keputusan berinvestasi, faktor fundamental ekonomi juga sangat penting untuk diperhatikan selain faktor risk dan *return*, antara lain: prospek perusahaan, kebijakan pemerintah, keadaan

pasar, kondisi ekonomi, situasi politik dan lain-lain. Selain itu diperlukan kepekaan dan kecepatan untuk menanggapi setiap perubahan yang terjadi dan menganalsianya sesuai dengan portofolio investasi.

Kinerja emiten dalam bisnis juga sangat penting untuk diperhatikan terutama berdasarkan laporan keuangan selama ini yang menunjukkan stabil atau tidaknya perusahaan tersebut. Untuk investor yang akan melakukan investasi saham dalam jangka panjang harus memperhatikan kestabilan harga dengan tren kenaikan sedangkan investasi jangka pendek harus berkonsentrasi pada fluktuasi harga saham dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain*.

DAFTAR PUSTAKA

- Eduardus Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi 1*. Yogyakarta: PT. BPFE.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi ketiga*. Yogyakarta: UPP-AMO YPKN.
- Supranto, J. (2001). *Statistik, Teori dan Aplikasi jilid II*. Edisi ke enam. Jakarta: Erlangga.