

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Investasi

2.1.1 Pengertian dan Jenis Investasi

Investasi diartikan sebagai suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. (Tandelilin, 2010: 2)

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya. (Huda dan Mustafa, 2007: 8)

2.1.2 Tujuan Investasi

Tujuan investasi menurut Tandelilin (2010: 4) adalah untuk menghasilkan sejumlah uang untuk kesejahteraan investor, dengan kata lain investor yang mengurangi konsumsinya saat ini memiliki harapan tambahan dana di masa yang akan datang atas keuntungan dari investasi yang dilakukannya sekarang.

Menurut Jogiyanto (2015: 6) tujuan dari investasi adalah untuk meningkatkan utiliti total, investor yang menerima sejumlah pendapatan di awal

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

periode setelah mendapatkan keuntungan, maka di akhir periode pendapatannya akan mengalami peningkatan.

Ada beberapa alasan untuk seseorang yang melakukan investasi, yaitu:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Orang yang bijak akan berfikir untuk menambah pendapatannya atau setidaknya mempertahankan apa yang telah diduplikatnya agar tidak kekurangan di masa yang akan datang.
- 2) Mengurangi tekanan inflasi. Kekayaan atau uang yang menganggur tidak akan menurun nilainya karena inflasi jika diinvestasikan pada perusahaan atau obyek lain.
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak. Banyak kebijakan yang dibuat oleh beberapa negara untuk mendorong masyarakat untuk berinvestasi melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Pada dasarnya tujuan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan meningkatkan kesejahteraan hidup, disamping untuk mengurangi tekanan inflasi dan menghemat pajak.

2.1.3 Dasar Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010: 6), dasar keputusan untuk berinvestasi adalah:

1) *Return*

Alasan melakukan investasi adalah mendapatkan keuntungan (*return*), investor mengharapkan *return* yang tinggi sebagai pengganti *opportunity cost* (biaya kesempatan).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2) Risiko

Investasi selalu diiringi dengan risiko yang seiring dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Umumnya semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan, maka semakin besar kemungkinan risiko yang akan ditanggung.

3) Hubungan antara *return* yang diharapkan dengan risiko

Hubungan antara *return* yang diharapkan dengan risiko adalah bersifat linear dan searah. Semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut.

2.1.4 Proses keputusan investasi

Menurut Tandelilin (2010: 8), proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan yang meliputi 5 tahap, yaitu:

1) Penentuan tujuan investasi

Pada tahap pertama ini menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor dapat berbeda-beda sesuai dengan keputusan yang dibuat oleh investor.

2) Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset. Keputusan ini menyangkut penempatan dana yang dimiliki pada kelas-kelas aset tertentu.

3) Pemilihan strategi portofolio

Pada tahap ini pemilihan strategi ini bisa menggunakan strategi portofolio aktif maupun pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Sedangkan strategi portofolio pasif meliputi aktifitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar.

4) Pemilihan aset

Pada tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang akan dimasukkan dalam portofolio.

5) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Pada tahap ini dilakukan pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*. Proses *benchmarking* ini biasanya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibandingkan dengan kinerja portofolio pasar. Langkah ini dilakukan secara periodik dan diperlukan ukuran yang tepat mengenai tingkat *return* dan risiko standar yang relevan.

Kesimpulannya bahwa dalam berinvestasi terdapat beberapa proses, yaitu menentukan tujuan investasi, analisis sekuritas, menentukan proporsi dana, memilih strategi portofolio, merevisi portofolio, dan yang terakhir mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2 Teori Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. (Tandelilin, 2010: 26)

Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan, misalnya: surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti *right (right issue)*, kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap turunan (*derivative*) dari efek, seperti *option*, waran, dan bukti *right*.

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010: 13) pasar modal memiliki fungsi perantara (*intermediaries*) yaitu sebagai penghubung pihak yang kelebihan dana dan dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal.

2.3 Teori Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan. (Tandelilin, 2010: 18)

Sedangkan menurut Rusdin (2006: 68) saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang pemegangnya memiliki hak atas penghasilan perusahaan dan hak atas aktiva perusahaan. Menurut Jogiyanto (2015: 29) saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan.

Kesimpulannya bahwa pada dasarnya saham merupakan surat bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang menerbitkan saham, di dalamnya termasuk memiliki hak atas aset perusahaan, hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan. Dalam Islam saham disetarakan dengan *mudharaba partnership*.

2.3.2 Keuntungan atau Manfaat Investasi Saham

1) Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

2) *Capital gain*

Capital gain adalah selisih harga jual dan harga beli. Investor mendapatkan *capital gain* jika harga jual melebihi harga beli.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.3.3 Risiko Investasi Saham

1) Tidak ada pembagian dividen

Tidak ada pembagian dividen dikarenakan perusahaan tidak mendapatkan laba pada tahun tersebut atau RUPS tidak menyetujui adanya pembagian dividen.

2) *Capital loss*

Kerugian diakibatkan karena *capital loss* jika harga jual lebih kecil dari harga beli.

3) Risiko likuidasi

Jika perusahaan dilikuidasi pemegang saham biasa mendapatkan hak klaim yang terakhir.

4) Saham *delisting* dari bursa

Karena berbagai sebab saham perusahaan dapat dihapus dari bursa sehingga saham perusahaan tersebut tidak dapat diperdagangkan.

2.4 Model Indeks Tunggal

Terdapat banyak model untuk pengambilan keputusan investasi sekuritas. Ketika memilih investasi sekuritas dalam bentuk saham, obligasi, Reksadana, atau indeks pasar, investor selalu mempertimbangkan dua hal, yakni *risk* (risiko) dan *return* (keuntungan). Penentuan portofolio optimal dapat dilakukan dengan beberapa cara, diantaranya adalah dengan cara Markowitz, dengan aktiva bebas risiko, dan dengan cara model indeks tunggal (Jogiyanto, 2015: 367).

Model indeks tunggal merupakan metode pengukuran risiko sistematis (beta) dimana faktor berpengaruh pada harga saham diwakili oleh sebuah variabel,

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

yaitu variabel *return* pasar. Metode indeks tunggal dikembangkan oleh William Sharpe pada tahun 1963. Model ini secara khusus dikembangkan guna menyederhanakan perhitungan dari variabel-variabel yang dibutuhkan dalam perhitungan simpangan rata-rata *return* pasar. Model penyederhanaan ini dikembangkan Markowitz pada tahun 1956. Sharpe mengembangkan model pasar yang merupakan bentuk hubungan antara tingkat keuntungan aset individual dengan tingkat keuntungan rata-rata pasar (*market index*). Pada saat kondisi pasar sedang mengalami kenaikan, yang ditunjukkan dengan naiknya angka indeks pasar, maka sebagian besar aset individual di bursa juga cenderung mengalami kenaikan harga. Demikian pula sebaliknya, pada saat pasar mengalami penurunan, maka sebagian besar harga saham juga cenderung mengalami penurunan. Dilihat dari kondisi tersebut, maka dapat dikatakan bahwa tingkat *return* akan berubah sesuai dengan perubahan kondisi pasar, yang ditunjukkan dengan perubahan indeks pasar. (Haming, 2010: 408-409)

Perhitungan portofolio optimal akan sangat dimudahkan jika hanya didasarkan pada sebuah angka yang dapat menentukan apakah suatu sekuritas dapat dimasukkan ke dalam portofolio optimal tersebut. Angka tersebut adalah rasio antara *excess return* dengan beta (*excess return to beta*). *Excess return* dapat didefinisikan sebagai selisih *return* ekspektasi dengan *return* aktiva bebas risiko. *Excess return to beta* berarti mengukur kelebihan *return* relatif terhadap satu unit risiko yang tidak dapat didiversifikasikan yang diukur dengan Beta. Rasio ERB ini juga menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi, yaitu *return* dan risiko. (Jogiyanto, 2015: 430)

2.5 Kinerja Saham

Penentuan kinerja saham dalam skripsi yang akan disusun menggunakan metode Treynor yaitu merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack L Treynor (1966) dalam Jogiyanto (2015). Pengukuran dengan metode Treynor didasarkan pada *Excess Return* dan *Excess Return to Beta Ratio*.

2.5.1 Excess Return

Excess return adalah tingkat imbal hasil yang melebihi tingkat imbal risiko. Jika *excess return* yang dihasilkan adalah positif berarti tingkat pengembalian saham (R_i) lebih besar dari tingkat pengembalian yang disyaratkan (RRR) maka saham layak untuk diinvestasikan. Sedangkan jika *excess return* negatif berarti tingkat pengembalian saham lebih rendah dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan. *Required rate of return* (RRR) adalah tingkat pengembalian yang disyaratkan atas suatu investasi, diperoleh dengan menjumlahkan tingkat pengembalian dari investasi bebas risiko dengan premium atau kompensasi karena kesediaan investor menanggung risiko yang besar. *Expected return* adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor dalam periode tertentu (masa yang akan datang). *Excess return* ditentukan dengan mencari nilai selisih antara *expected return* saham dengan *required rate of rate*. Rumus yang digunakan adalah: (Samsul, 2006: 295)

$$ER = E(R_i) - RRR$$

Keterangan:

ER : *Excess return* saham

$E(R_i)$: *Expected return* atas saham i

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

RRR : *Required Rate of Return*

Setelah mengetahui layak atau tidaknya saham dilihat dari *Excess return* masing-masing saham langkah selanjutnya adalah menentukan kinerja saham untuk mengetahui ranking saham yang paling banyak diinvestasikan.

2.5.2 *Excess Return to Beta Ratio (ERB)*

Investasi dalam saham menanggung risiko yang lebih besar daripada deposito atau SBI, sehingga investasi itu diharapkan memberikan *return* yang lebih besar daripada deposito atau SBI atau biasa disebut premi risiko. Besarnya premi resiko ini tergantung pada besarnya deviasi standar masing-masing jenis saham. Untuk mengetahui urutan terbaik dari setiap jenis saham, harus diperingkat terlebih dahulu dari nilai yang terbesar hingga ke yang terkecil. (Samsul, 2006: 295)

Excess return to beta ratio (ERB) adalah perhitungan untuk menilai tingkat kelayakan saham-saham dengan menghitung selisih antara *expected return* saham dengan *return* bebas risiko dibagi dengan beta saham. *Expected return* adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas saham-saham tertentu dalam periode tertentu. Jika *excess return to beta ratio* saham lebih besar dibandingkan *excess return to beta ratio* pasar maka saham layak untuk diinvestasikan dan sebaliknya.

Excess return to beta ratio (ERB) menunjukkan kelebihan *return relative* terhadap suatu risiko yang tidak didiversifikasikan yang diukur dengan beta. ERB juga menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Semakin tinggi nilai ERB, maka semakin tinggi pula

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

kemampuan saham dalam memberikan tingkat pengembalian. ERB mempertimbangkan rasio tingkat pengembalian dan risiko yang dihadapi. Seorang investor tentu akan mempertimbangkan kedua faktor tersebut. Investor mengharapkan tingkat risiko yang tinggi diimbangi tingkat pengembalian yang memuaskan.

Rumus untuk menghitung *excess return to beta ratio* adalah: (Jogiyanto, 2015: 430)

$$ERB = \frac{(E)R_i - R_f}{B_i}$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = *Expected return* saham i

R_f = *Return* atas investasi bebas risiko

B_i = Koefisien beta saham i

2.5.3 Risk Free Rate (Tingkat Bebas Risiko)

Dalam berinvestasi, investor bisa memilih menginvestasikan dananya pada berbagai aset, baik aset yang berisiko maupun aset yang bebas risiko, ataupun kombinasi dari kedua aset tersebut. Pilihan investor atas aset-aset tersebut akan tergantung dari sejauh mana preferensi investor terhadap risiko. Semakin enggan seorang investor terhadap risiko (*risk averse*), maka pilihan investasinya akan cenderung lebih banyak pada aset-aset yang bebas risiko. Aset bebas risiko merupakan aset yang tingkat returnnya dimasa depan sudah dipastikan pada saat ini, dan ditunjukkan oleh varians return yang sama dengan nol. Salah satu contoh aset bebas risiko adalah obligasi jangka pendek yang diterbitkan pemerintah. Untuk kasus di Indonesia Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diterbitkan Bank

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Indonesia merupakan salah satu contoh aset bebas risiko. Investasi pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI) disebut investasi bebas risiko karena dijamin oleh pemerintah. Oleh karena itu untuk kepentingan analisis Kita anggap Sertifikat Bank Indonesia sebagai aset bebas risiko. (Tandelilin, 2010: 159)

2.6 Teori Portofolio

2.6.1 Pengertian Portofolio

Portofolio bisa diartikan sebagai kumpulan lebih dari satu aset. Misalkan kita mempunyai empat saham kita bisa mengatakan kita mempunyai portofolio saham yang terdiri dari empat saham. (Mamduh, 2009: 302)

Tujuan dari suatu portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan mengadakan diversifikasi. Filosofi portofolio yang digunakan adalah “*Wise investors do not put all their eggs just one basket*”. Intinya, jika dana yang dimiliki oleh investor semuanya ditanamkan pada satu jenis investasi, maka investasi tersebut jika mengalami kegagalan, kerugian, yang akan ditanggung investor sangat besar. Tetapi jika dana tersebut ditanamkan pada berbagai macam investasi, jika salah satu investasi mengalami kegagalan, mungkin yang lain masih dapat menguntungkan, sehingga dengan penghasilan tersebut, dapat menutup kerugian yang diderita oleh investasi yang gagal tersebut.

2.6.2 Tahapan penentuan portofolio Model Indeks Tunggal

1. Menghitung parameter pasar

a. Menghitung tingkat pengembalian pasar (*Return of Market Index*)

Tingkat pengembalian pasar adalah tingkat pengembalian pasar pada suatu *index*. Semakin besar tingkat pengembalian pasar semakin besar

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pula risiko investasi. Rumus yang digunakan adalah: (Jogiyanto: 2015: 408)

$$R_{m.t} = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Keterangan :

$R_{m.t}$ = Tingkat pengembalian pasar

IHS_{G_t} = IHS_G pada periode t

$IHS_{G_{t-1}}$ = IHS_G pada periode t-1

- b. Menghitung tingkat pengembalian rata-rata dari saham di bursa saham
Expected return of market adalah tingkat pengembalian rata-rata dari saham di bursa pada periode tertentu. Perhitungan ini bertujuan untuk mengetahui berapa besar tingkat pengembalian yang akan diberikan oleh pasar. Rumus yang digunakan adalah: (Jogiyanto, 2012: 225)

$$E(R_m) = \frac{\sum R_{m.t}}{n-1}$$

Keterangan :

$E(R_m)$ = Tingkat pengembalian pasar yang diharapkan

$R_{m.t}$ = Tingkat pengembalian pasar pada periode t

n = Jumlah periode yang diharapkan pada periode tertentu.

- c. Menghitung varians pasar

Berikut adalah rumus mencari varian pasar: (Jogiyanto, 2010: 228)

$$\sigma_m^2 = \frac{\sum (R_{m.t} - E(R_m))^2}{n-1}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Keterangan :

σm^2 = Besarnya varians pasar

$R_{m.t}$ = Pengembalian pasar pada periode t

$E(R_m)$ = Pengembalian pasar yang diharapkan

n = Jumlah periode

d. Menghitung risiko pasar atau standar deviasi pasar

Rumus menghitung risiko atau standar deviasi sebagai berikut:

(Jogiyanto, 2010: 229)

$$\sigma m = \sqrt{\sigma m^2}$$

Keterangan :

σm = Standar deviasi

σm^2 = Varian pasar

2. Menghitung parameter saham

a. Menghitung *return*/tingkat keuntungan saham

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = tingkat keuntungan yang diharapkan

P_t = harga saham periode t

P_{t-1} = harga saham periode sebelum t

b. Menghitung *expected return* saham/tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu saham

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Expected return adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas saham-saham tertentu dalam periode tertentu. Rumus perhitungan *expected return* adalah: (Jogiyanto, 2012: 223)

$$E(R_i) = \frac{\sum R_i}{n-1}$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = *Expected return* saham

R_i = Tingkat pengembalian saham tertentu

n = Total periode atau jumlah data

c. Menghitung *variance* saham

Berikut adalah rumus mencari varian: (Jogiyanto, 2015: 286)

$$\sigma_i^2 = \frac{(R_i - E(R_i))^2}{n-1}$$

Keterangan :

σ_j^2 = Besarnya varians pasar

R_i = Tingkat pengembalian saham

$E(R_i)$ = *Expected return* saham

n = Total periode atau jumlah data

d. Menghitung standar deviasi atau risiko saham

Rumus menghitung standar deviasi sebagai berikut: (Jogiyanto, 2015: 286)

$$\sigma_i = \sqrt{\sigma_i^2}$$

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Keterangan:

σ_i = Standar deviasi saham

σ_i^2 = Varian saham

e. Menghitung kovarians saham

Kovarians adalah suatu ukuran yang menunjukkan sejauh mana *return* dari dua sekuritas dalam portofolio cenderung untuk bergerak bersamaan. *Covariance* yang positif berarti imbal hasil *asset* tersebut bergerak bersamaan. *Covariance* yang negatif berarti mereka berlawanan. (Jogiyanto, 2010: 257) Rumus *Covariance* sebagai berikut: (Jogiyanto, 2010: 262)

$$\text{Cov}(R_i, R_m) = \frac{R_i - E(R_i) (R_{m.t} - E(R_m))}{n-1}$$

Keterangan :

$\text{Cov}(R_i, R_m)$ = *Covariance*

R_i = Pengembalian saham tertentu

$E(R_i)$ = Pengembalian saham yang diharapkan

$R_{m.t}$ = Pengembalian Pasar

$E(R_m)$ = Pengembalian yang diharapkan dari pasar

n = Total periode atau jumlah data

f. Menghitung beta saham

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2010: 375). Rumus mencari beta sebagai berikut: (Jogiyanto, 2010: 383)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

$$\beta_i = \frac{\sum \text{cov}(R_i, R_m)}{\sigma_m^2}$$

Keterangan :

β_i = Koefisien beta

$\text{Cov}(R_i, R_m)$ = Kovarians saham dengan portofolio pasar

σ_m^2 = Varians dari pasar

g. Menghitung *Required Rate of Return* (RRR)

Required Rate of Return (RRR) adalah tingkat pengembalian yang disyaratkan atas suatu investasi. *Required rate of return* yaitu tingkat pengembalian minimum yang akan diterima oleh investor dari suatu investasi. Rumus mencari *Required Rate of Return* (RRR) adalah :
(Tandelilin, 2010: 99)

$$\text{RRR} = R_i = R_f + \beta_i [E(R_i) - R_f]$$

Keterangan :

RRR = Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh saham i

R_f = Tingkat keuntungan bebas risiko (SBI)

$E(R_i)$ = Tingkat keuntungan yang diharapkan rata-rata saham

β_i = Koefisien beta untuk saham i

3. Mengukur kinerja saham

a. Menghitung *excess return*

Excess Return digunakan untuk mengetahui kelayakan suatu saham berdasarkan tingkat pengembalian saham dan tingkat pengembalian

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

yang disyaratkan. Rumus yang digunakan sebagai berikut: (Samsul, 2006: 295)

$$ER = E(R_i) - RRR$$

Keterangan :

ER = Kelebihan pada tingkat pengembalian

$E(R_i)$ = *Expected return* saham

RRR = Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh saham

b. Penentuan Layak atau Tidak Layak suatu saham

Setelah kita menghitung nilai *excess return* maka dapat kita tentukan saham yang layak dan tidak layak untuk berinvestasi. Saham yang memiliki *excess return* yang positif, berarti saham yang layak untuk diinvestasi. Sebaliknya saham yang memiliki *excess return* negatif tidak layak untuk diinvestasikan.

c. Menghitung *return to beta ratio* (ERB) dan *cut off point*

Excess Return to Beta Ratio (ERB) adalah perhitungan untuk menilai tingkat kelayakan saham-saham dengan menghitung selisih antara *expected return* saham dengan *return* bebas risiko dibagi dengan beta saham. Rumus yang digunakan sebagai berikut: (Jogiyanto, 2015: 430)

$$ERB = \frac{E(R_i) - R_f}{\beta_i}$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = *Expected return* saham i

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

R_f = Tingkat keuntungan bebas risiko

β_i = Beta Saham

Sedangkan *cut off point* adalah sebuah titik pembatas yang menentukan batas nilai ERB yang dikatakan tinggi, apabila *excess return to beta ratio* di bawah titik tersebut maka saham tidak layak diinvestasikan.

$$\text{Cut Off Point} = \frac{R_i - R_f}{\beta_i}$$

Keterangan :

R_i = Tingkat Keuntungan saham ke-i

R_f = Tingkat keuntungan bebas resiko (SBI)

β_i = beta saham

- d. Menghitung *return* (keuntungan) portofolio dan risiko portofolio

Setelah beberapa sampel dari penelitian disaring dan dianalisa berdasarkan rumus diatas maka akan tersisa beberapa saham perusahaan yang layak untuk diinvestasikan. Saham-saham tersebut kemudian akan dihitung *return* (keuntungan) dan risikonya menggunakan rumus portofolio.

Rumus untuk menghitung *return* yang diharapkan dari portofolio adalah sebagai berikut: (Jogiyanto, 2015: 424)

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n \{W_i \cdot E(R_i)\}$$

Keterangan :

$E(R_p)$ = Tingkat Keuntungan yang diharapkan dari portofolio

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

W_i = Proporsi dana yang diinvestasikan pada saham (1/n)

$E(R_i)$ = Tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham i

Sedangkan untuk menghitung risiko dari portofolio saham terlebih dahulu kita harus menghitung varians portofolio sebagai berikut:

(Jogiyanto, 2010: 275)

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^n w_i^2 \cdot \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^n w_i \cdot w_j \cdot \sigma_{ij}$$

Keterangan:

σ_p^2 = varian portofolio

σ_i = varian saham i

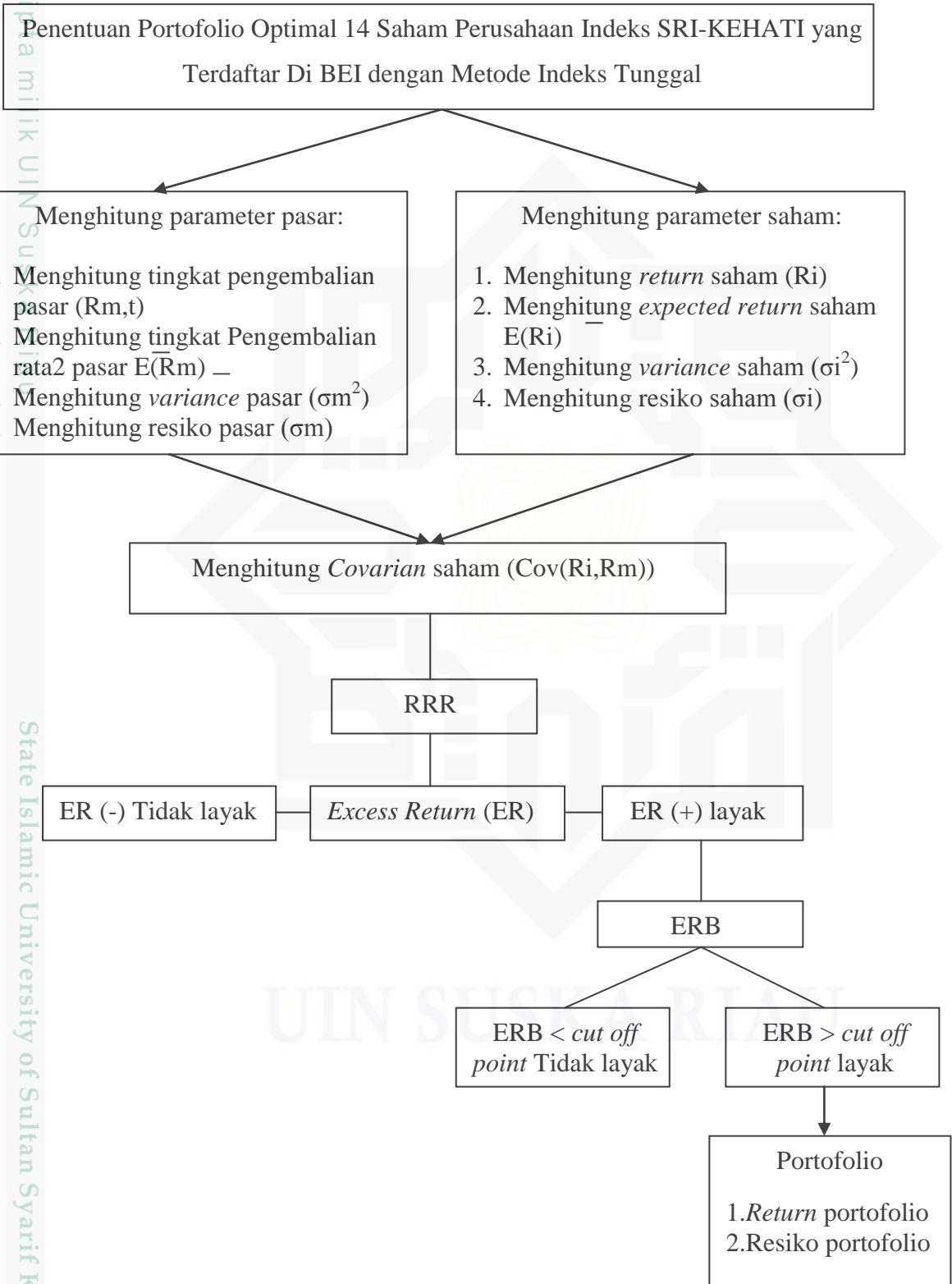
σ_{ij} = kovarian antara i dan j

w_i = proporsi dana ke sekuritas i

w_j = proporsi dana ke sekuritas j

Setelah memperoleh varians dari portofolio maka untuk mendapatkan resiko portofolio kita harus mencari akar dari varians portofolio tersebut.

2.6.3. Bagan Tahapan Model Indeks Tunggal



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

2.7 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan Iqbal (2009) yang berjudul Analisis Kinerja Saham Kategori *Jakarta Islamic Index*. Dengan Pendekatan Tingkat Pengembalian Dan Risiko Periode Januari-Mei 2008, menyatakan bahwa:

1. Berdasarkan hasil perhitungan parameter pasar *Jakarta Islamic Index* periode Januari-Mei 2008, maka dapat disimpulkan bahwa secara umum saham-saham syariah ini tidak menguntungkan bila diinvestasikan, hal ini karena tingkat pengembalian pasar (R_m) *negative* sebesar 0,514% lebih kecil dibandingkan dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berdasarkan tingkat suku bunga SBI sebesar 0,1543%.
2. Berdasarkan perhitungan *excess return*, diketahui terdapat 8 saham yang menguntungkan dan memberikan tingkat pengembalian diatas tingkat pengembalian yang diisyaratkan oleh pasar (RRR).

Yosi suryani (April 2007) dalam jurnalnya yang berjudul “Analisis Portofolio Saham Dalam Mengoptimalkan Keuntungan di Bursa Efek Jakarta” dalam jurnalnya mengatakan bahwa investasi dalam bentuk saham bukanlah satu cara yang dengan pasti dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Dibalik keuntungan yang tinggi tersebut investor juga akan menanggung risiko yang tinggi pula. Investor akan dihadapkan pada kerugian yang sangat besar dari investasi yang ditanamkannya dalam bentuk saham ini apabila tidak mampu mengelola resiko yang mungkin terjadi pada saham tersebut nantinya. Untuk itu investor harus melihat risiko dari masing-masing saham dan membandingkannya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- Sari Yuniarti (September 2010) dalam jurnalnya yang berjudul “Pembentukan Portofolio Optimal Saham-Saham Perbankan Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal” dalam jurnalnya mengatakan bahwa kunci dari pemilihan portofolio investasi yang optimal adalah bagaimana kemampuan investor melakukan diversifikasi investasi dalam mengukur tingkat resiko dan tingkat keuntungan yang diterimanya sebagai konsekuensi keputusan pemilihan portofolio investasi tersebut. Jika seorang investor ingin membentuk portofolio maka investor harus benar-benar dapat membaca dan mencermati pasar yang ada secara tepat. Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui bagaimana kombinasi portofolio yang optimal dapat dibentuk dari tujuh saham-saham perbankan yang masuk dalam LQ45 tahun 2009 dengan menggunakan *single index model*. Hasil dari penelitian tersebut adalah kombinasi portofolio yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

paling optimal terletak pada kombinasi portofolio saham BBRI sebesar 58,15%, BBKA sebesar 23,72%, dan BBNI sebesar 18,13%.

Umanto Eko (September 2008) dalam jurnalnya yang berjudul “analisis dan penilaian kinerja portofolio optimal saham-saham LQ45” mengatakan bahwa Kombinasi saham-saham yang membentuk portofolio optimal ditentukan dengan melihat peringkat masing-masing saham berdasarkan nilai *ERB/Excess Return to Beta* (model indeks tunggal) dan *ERS/Excess Return to Deviation Standard* (model korelasi konstan). Portofolio optimal yang dibentuk dengan menggunakan model indeks tunggal maupun model korelasi konstan mengindikasikan bahwa investor harus mengalokasikan dana terbesarnya pada Saham TLKM, sedangkan portofolio optimal yang dibentuk dengan menggunakan model korelasi konstan memiliki kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan portofolio optimal yang dibentuk dengan menggunakan model indeks tunggal. Membentuk portofolio optimal, investor harus mempertimbangkan beberapa faktor lain diluar faktor harga saham, Indeks LQ-45, dan tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI). Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam pembentukan portofolio optimal adalah faktor makro ekonomi dan analisis fundamental emiten. Dua faktor ini perlu dipertimbangkan karena pada dasarnya semakin baik kinerja emiten yang bersangkutan, akan semakin baik pula kinerja saham dari emiten yang bersangkutan. Selain itu, dengan memperhatikan dua hal tersebut diharapkan investor dapat lebih tepat dalam membentuk portofolio yang optimal. Penelitian ini mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian antara dua saham atau lebih akan berkorelasi (bergerak bersama) dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model, yaitu Indeks LQ-45. Namun, dalam kenyataannya tingkat pengembalian saham (*expected return*) dan tingkat risiko yang digambarkan dengan standar deviasi dan kovarians saham secara aktual tidak hanya sensitif terdapat lebih dari satu faktor yang mempengaruhinya. Oleh karena itu, dalam penelitian selanjutnya perlu juga dimasukkan faktor lain selain Indeks LQ-45 (IHSG), yaitu tingkat pengembalian atas investasi (ROI), tingkat pengembalian atas sekuritas (ROE), tingkat bunga deposito bank pemerintah, tingkat inflasi, laba per saham (EPS), dan faktor lainnya.

Dodi Tirtana dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Portofolio Optimal Investasi Saham Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Studi Kasus (2006-2008) menemukan hasil bahwa dalam pembentukan portofolio optimal dari 6 saham perusahaan sektor perbankan yang termasuk indeks LQ45 tahun 2006-2008, semuanya dapat dibentuk menjadi kombinasi portofolio yang optimal karena masing-masing saham mampu menghasilkan *expected return* (ER_i) positif. Namun, Portofolio optimal dengan kombinasi 3 saham yaitu portofolio antara saham PT. Bank Danamon, PT. Bank Niaga, dan PT. Bank Internasional Indonesia (BII) merupakan kombinasi portofolio paling optimal secara keseluruhan karena menghasilkan nilai *coefficient of variance* (CV) atau perbandingan risiko terhadap *expected return* portofolio terkecil yaitu sebesar 0,11 atau 11. Jika dilihat dari saham-saham pembentuk portofolio yaitu saham Danamon, Niaga dan BII mempunyai risiko masing-masing sebesar 45%, 74%

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dan 15% setelah dibentuk portofolio menghasilkan risiko investasi sebesar 3% dengan keuntungan yang diharapkan atau *expected return* sebesar 27%.

2.8 Pandangan Islam

Islam memandang harta dengan acuan aqidah yang disarankan Al-Quran, dengan mempertimbangkan kesejahteraan manusia, dan lingkungan. Manusia sebagai *khalifah fi al-ard* mempunyai tugas untuk mengelola dunia demi mewujudkan kerajaan Allah di muka bumi, yang mengamanatkan kewajiban penguasaan ilmu pengetahuan. Dengan demikian, harta sebagai salah satu titipan Allah harus dikelola dengan baik berdasarkan pengetahuan. Kedudukan harta yang sangat penting dalam Islam ditunjukkan banyaknya firman Allah yang mengatur manusia dalam memperoleh dan mengelola harta, dalam hal ini diputar kembali di pasar modal.

Seperti yang tercantum pada fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003, landasan digagasnya konsep investasi pada pasar modal syariah berdasarkan firman Allah dalam surat Al-Baqarah ayat 278-279, surat an-Nisa' ayat 29, dan surat al Jumu'ah ayat 10 (Fatwa DSN-MUI, 2003: 264).

Dalam Al-Quran surat Al-Baqarah ayat 278-279, dijelaskan bahwa Allah melarang mengembangkan harta dengan cara menyengsarakan masyarakat dan menganjurkan manusia untuk meninggalkan riba.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوْا اللّٰهَ وَذَرُوْا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَاۤ اِنَّ كُنْتُمْ مُّؤْمِنِيْنَ ۖ فَاِنْ لَّمْ تَفْعَلُوْا فَاْذَنُوْا بِحَرْبٍ مِّنَ اللّٰهِ وَرَسُوْلِهٖ ۚ وَاِنْ تَبَتُّمُۭ فَلَکُمْ رُءُوسُ اَمْوَالِکُمْ لَا تَظْلِمُوْنَ ۚ وَلَا تَظْلِمُوْنَ



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Artinya:

278. *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.*

279. *Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.*

Dalam Al-Quran surat An-Nisa' ayat 29 Allah melarang hambanya memakan harta yang didapatkan dari cara yang batil (cara yang tidak benar), dan Allah telah memberi solusi yaitu mendapatkan harta dengan yang baik dari hasil perniagaan atau perdagangan. Tidak ada kontrak yang sah bila terdapat unsur pemaksaan dari pihak yang terkait dengan transaksi. Hal ini harus dilakukan atas suka sama suka.

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya:

“*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*” (QS. An-Nisa': 29)

2.9 Kerangka Pemikiran

