

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Karena berdasarkan pengertiannya pasar modal dapat diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti obligasi dan saham. Di Indonesia sendiri selain bank dan pasar modal, masyarakat dan investor mulai berminat investasi syariah atau pasar modal syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan dengan ketentuan syari'at Islam (Sutedi, 2011).

Investasi syariah yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah menawarkan beberapa produk syariah seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah. Dalam pasar modal konvensional dan pasar modal syariah memiliki instrumen yang sama namun memiliki perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam yaitu indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai dengan aturan

yang berlaku (legal), sedangkan jika indeks islam dikeluarkan oleh suatu institusi yang bernaung dalam pasar modal konvensional, maka perhitungan indeks tersebut berdasarkan kepada saham-saham yang digolongkan berdasarkan kemampuannya dalam memenuhi kriteria-kriteria syariah, dan jika indeks islam dikeluarkan oleh institusi pasar modal syariah, maka indeks tersebut didasarkan pada seluruh saham yang terdaftar di dalam pasar modal syariah yang sebelumnya sudah diseleksi oleh pengelola.

Jenis indeks pasar saham berbasis syariah di Indonesia yaitu *Jakarta Islamic Index* yang terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariat Islam dan termasuk saham yang likuid. *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk menjadikan tolak ukur dalam mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi secara syariah. Berikut ini gambaran dari kinerja saham beberapa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian yaitu tahun 2011-2013 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1 Return Saham

KODE PERUSAHAAN	Return Saham		
	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
AALI	-0,00177	-0,00120199	0,00542447
ADRO	0,320203	-0,00069944	-0,00699678
AKRA	0,014468	0,00654431	0,002822562
ASRI	0,010827	0,00602163	-0,0033141

Sumber : www.yahoofinance.com (data diolah:2014)

Dari uraian mengenai *return* saham syariah di atas dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan *return* saham syariah tahun lalu dan saat ini dengan mengalami peningkatan dan penurunan *return* saham secara acak atau random menggunakan

perhitungan *capital gain*. Sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut mengalami volatilitas, apabila suatu data mengalami volatilitas atau mengalami perubahan yang tidak dapat dipastikan atau tidak konstan berarti data tersebut heterokedastisitas. Dimana volatilitas dipandang sebagai salah satu ukuran kecepatan perputaran saham dipasar (Eliyawati, 2012). Model analisis yang cocok untuk menganalisis data yang mengandung heteroskedastisitas tersebut adalah GARCH, karena GARCH menganggap varian yang tidak konstan tersebut bukan sebagai masalah, melainkan dapat digunakan untuk peramalan. Peramalan data acak diwaktu mendatang berdasarkan data acak dari periode sebelumnya.

Farma (1970) dalam Jogyanto (2003) menyatakan bahwa suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia (*a security market is efficient if security prices “fully reflect” the available*). Oleh sebab itu dalam menentukan keefisienan pasar kita harus melihat seberapa cepat suatu informasi mampu diserap oleh pasar. Pada pasar yang efisien harga sekuritasnya akan dengan cepat terpengaruh dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas itu sendiri. Sedangkan pada pasar yang kurang efisien harga sekuritasnya kurang bisa menggambarkan semua informasi yang ada sehingga terdapatnya *lag* dalam proses penyesuaian harga dalam pasar tersebut. Mengakibatkan adanya cela bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan *lag* tersebut, sehingga keefisienan suatu pasar berada dalam tingkatan tertentu.

Menurut Farma (1970) dalam Tandelilin (2010) keefesienan pasar modal yang diklasifikasikan ke dalam tiga bentuk pasar yang efisien atau *efficient market hypothesis* (EMH) yaitu: pertama, efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) berarti semua informasi di masa lalu akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Kedua, efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*) berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan. Ketiga, efisien dalam bentuk kuat (*strong form*) berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis, informasi yang dipublikasikan dan informasi yang tidak dipublikasikan atau *private*.

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi permasalahan yang akan diteliti menjadi beberapa hal yaitu pertama periode dalam penelitian, peneliti membatasi waktu penelitian dari Januari tahun 2011-Desember 2013, kedua sampel penelitian adalah saham syariah yang konsisten masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian dari tahun 2011-2013, ketiga pasar modal efisien yang diteliti hanyalah yang bentuk lemah (*weak form*), karena konsep pasar efisien dalam bentuk lemah yaitu semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang sesuai dengan konsep pasar modal efisien. Konsep pasar efisien menyatakan harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, berarti dari harga saham saja sudah mampu menggambarkan pasar yang efisien. Keempat saham yang diteliti berupa harga penutupan mingguan saham (*closing price*) dari periode tahun 2011-2013.

Berangkat dari fenomena yang telah dijelaskan secara singkat tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai apakah terdapat pengaruh harga saham pada periode sebelumnya terhadap harga saham saat ini pada pasar modal syariah di Indonesia dengan judul: **“PENGUNAAN MODEL GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity*) UNTUK MENGUJI EFISIENSI PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang dapat dilihat, bahwa rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah harga saham periode sebelumnya memiliki pengaruh terhadap harga saham periode saat ini di Indeks Saham JII pada periode 2011–2013?
2. Apakah *lag* periode sebelumnya memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham periode saat ini di Indeks Saham JII pada periode 2011–2013?
3. Apakah nilai residual periode sebelumnya memiliki pengaruh terhadap harga saham periode saat ini di Indeks Saham JII pada periode 2011–2013?
4. Apakah pasar modal syariah di Indonesia termasuk kedalam klasifikasi pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) pada periode 2011-2013?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di jelaskan oleh penulis di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh harga saham periode sebelumnya terhadap harga saham periode saat ini pada Indeks Saham JII periode 2011 – 2013.
2. Untuk mengetahui *lag* periode sebelumnya yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham periode saat ini di Indeks Saham JII pada periode 2011–2013.
3. Untuk mengetahui nilai residual periode sebelumnya memiliki pengaruh terhadap harga saham periode saat ini di Indeks Saham JII pada periode 2011–2013
4. Untuk mengetahui efisiensi pasar modal syariah di Indonesia termasuk kedalam klasifikasi pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) pada periode 2011-2013.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan penelitian ini penulis berharap semoga dapat memberikan manfaat, antara lain:

1. Bagi kalangan akademik, diharapkan penyusunan skripsi ini nantinya dapat dijadikan sebagai bahan studi dan wahana pengetahuan mengenai pasar modal syariah.

2. Bagi penelitian selanjutnya, dapat digunakan untuk acuan penelitian tentang pasar modal syariah lebih dalam.
3. Bagi masyarakat, diharapkan penyusunan skripsi ini nantinya dapat bermanfaat dan dapat dijadikan bahan pertimbangan melakukan kegiatan di pasar modal syariah.