

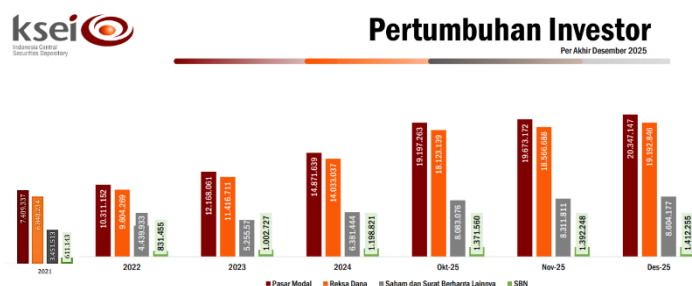
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memegang peranan besar untuk mendorong aktivitas ekonomi di Indonesia. Melalui mekanisme pasar modal, perusahaan memperoleh kesempatan untuk mengakses pembiayaan yang dibutuhkan guna ekspansi dan pengembangan usaha, sementara masyarakat dapat memanfaatkan instrumen investasi sebagai sarana penanaman modal.

Perkembangan secara impresif berhasil dicatatkan oleh industri pasar modal Indonesia selama beberapa tahun terakhir yang terlihat dari semakin bertambahnya jumlah investor, terutama di kalangan generasi muda yang semakin memahami pentingnya pengelolaan keuangan dan investasi. Kondisi ini mencerminkan peran pasar modal yang semakin krusial dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Kemala et al., 2024).

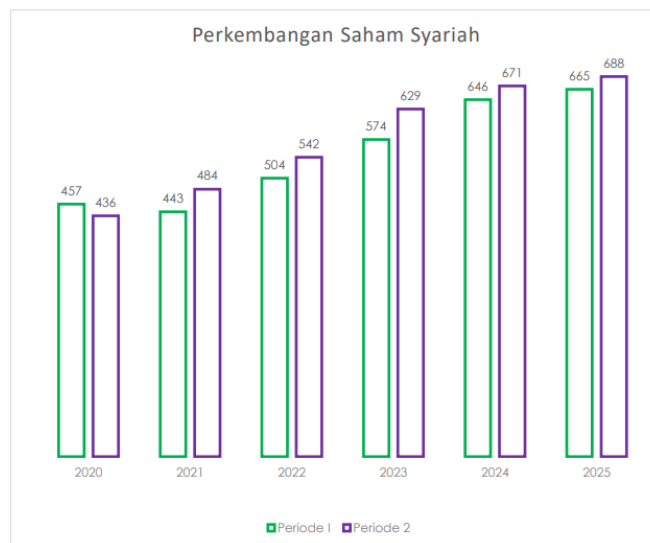


Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor 2021-2025
Sumber: KSEI (2025)

Berdasarkan data KSEI, bahwa jumlah investor menunjukkan tren peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2021, tercatat sebanyak 7,48 juta investor, kemudian bertambah menjadi 10,31 juta pada 2022. Tren peningkatan tersebut berlanjut pada 2023 dengan jumlah investor mencapai 12,16 juta dan kembali meningkat menjadi 14,87 juta pada 2024 dan meningkat kembali pada tahun 2025 menjadi 20,43 juta (KSEI, 2024).

Pertumbuhan jumlah investor saham mencerminkan perkembangan positif yang dialami pasar modal Indonesia. Faktor-faktor seperti kemudahan akses bagi masyarakat, dukungan regulasi, penyediaan infrastruktur, serta program edukasi investasi secara signifikan berkontribusi terhadap meningkatnya minat masyarakat untuk berpartisipasi dalam investasi saham (Yulian et al., 2018).

Selain peningkatan jumlah investor, ekspansi instrument investasi berbasis syariah juga menjadi indikator pertumbuhan pasar modal Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatatkan adanya akumulasi yang konsisten pada konstituen Daftar Efek Syariah (DES). Dari yang semula hanya berjumlah 484 emiten di tahun 2021, angka tersebut melesat ke posisi 542 pada 2022, selanjutnya 629 saham pada 2023, mencapai 671 saham pada 2024, dan meningkat Kembali pada tahun 2025 menjadi 688 saham (OJK, 2024).



Gambar 1. 2 Perkembangan Saham Syariah
Sumber: OJK (2025)

Fenomena ini menunjukkan peningkatan jumlah perusahaan yang menerapkan prinsip syariah sekaligus meningkatnya ketertarikan investor terhadap instrumen investasi syariah. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa pasar saham syariah mempunyai potensi pertumbuhan yang berkelanjutan serta memberikan dampak krusial bagi stabilitas dan pengembangan sektor finansial syariah (Aditya & Ningsih, 2025).

Saham syariah memberikan opsi investasi bagi investor yang memperhatikan kesesuaian dengan ketentuan syariah. Instrumen ini dirancang untuk menjauhkan unsur-unsur yang tidak diperbolehkan dalam Islam, termasuk *riba*, *gharar*, dan *maisir*, serta menjaga agar kegiatan usaha emiten tetap sejalan dengan prinsip syariat.

Tabel 1. 1
Perbandingan Saham Syariah dengan Konvensional

Aspek Perbandingan	Saham Syariah	Saham Konvensional
Sektor Bisnis Emiten	Terbatas pada sektor yang memenuhi prinsip halal sesuai ketentuan syariah	Tidak ada batasan sektor usaha
Mekanisme Transaksi	Bebas riba, gharar, maisir; mengikuti ketentuan syariah	Tidak terikat prinsip syariah; bunga dan spekulasi diperbolehkan
Kepemilikan Aset	Utang berbunga tidak melebihi 45% total aset	Tidak ada batasan terkait porsi utang berbasis bunga terhadap aset perusahaan
Orientasi Keuntungan	Pendapatan non-halal tidak melebihi 10%	Semua sumber keuntungan diperbolehkan
Hubungan dengan Pemegang Saham	Berbasis kemitraan, diawasi DPS	Berbasis hubungan kreditur-debitur, tanpa DPS

Sumber: BEI (2025)

Saham syariah menawarkan nilai tambah yang melampaui sekadar keuntungan finansial investor yang mengutamakan kepatuhan prinsip Islam dapat berinvestasi tanpa mengorbankan keyakinan, sementara pembatasan rasio utang berbasis bunga mendorong emiten untuk membangun struktur permodalan yang lebih konservatif dan terhindar dari risiko finansial berlebihan. Di sisi lain, saham konvensional unggul dari sisi fleksibilitas tidak adanya batasan sektor maupun rasio keuangan membuka akses ke seluruh spektrum industri, termasuk perbankan dan keuangan yang kerap memiliki kapitalisasi pasar terbesar, sekaligus menawarkan mekanisme transaksi yang lebih beragam seperti *margin trading* dan *short selling* untuk memaksimalkan strategi investasi

Dalam praktiknya, kinerja pasar modal Indonesia kerap dianalisis melalui berbagai indeks saham. *Jakarta Islamic Index* (JII) kerap dipakai untuk mengevaluasi kinerja emiten yang telah lolos kriteria penyaringan berbasis syariah. Sementara itu, *IDX Quality30* menggambarkan kelompok saham yang dipilih dengan mempertimbangkan kualitas fundamental perusahaan, antara lain tingkat profitabilitas, kondisi keuangan, serta penerapan tata kelola perusahaan.

Perbedaan prinsip seleksi saham pada kedua indeks tersebut menunjukkan adanya perbedaan prinsip seleksi pada kedua indeks tersebut mengindikasikan adanya perbedaan karakteristik emiten dari sisi operasional maupun struktur keuangan, yang secara teoritis berpotensi memengaruhi variasi tingkat risiko dan return yang diterima investor (Turlinda & Hasnawati, 2021). Namun demikian, sejauh mana perbedaan karakteristik tersebut benar-benar tercermin dalam kinerja investasi aktual masih perlu dibuktikan secara empiris, mengingat hasil penelitian terdahulu yang membandingkan kinerja saham syariah dan konvensional kerap menunjukkan temuan yang tidak konsisten satu sama lain. Oleh karena itu, perbedaan kinerja investasi tidak cukup diamati dari masing-masing komponen secara terpisah, melainkan perlu dianalisis secara bersamaan melalui ukuran yang mengintegrasikan return dan risiko, seperti Sharpe Ratio.

Untuk menganalisis kinerja indeks saham berbasis syariah maupun non-syariah di Indonesia data, diperlukan data historis yang mencerminkan

pergerakan indeks. Penelitian ini menyajikan perkembangan harga JII dan IDXQ30 selama periode 2021–2025, sebagaimana tercantum pada Tabel 1.2, yang berfungsi sebagai dasar untuk mengamati tren tingkat pengembalian dan risiko investasi.

Tabel 1. 2
Perkembangan Harga Indeks JII dan IDXQ30

Periode	JII	IDXQ30
2021	562.019	145.043
2022	588.039	158.671
2023	535.678	161.440
2024	484.370	141.763
2025	578.480	140.210

Sumber: BEI, 2025 (Data Diolah)

Data diatas menunjukkan fluktuasi nilai JII sepanjang periode 2021–2025. Pada awal periode pengamatan yaitu tahun 2021, indeks ini tercatat sebesar 562.019 dan mengalami kenaikan pada 2022 menjadi 588.039. Pada tahun 2023 terjadi penurunan nilai indeks menjadi 535.678, yang kemudian kembali mengalami penurunan pada tahun 2024 hingga mencapai 484.370 dan pada tahun 2025 mengalami kenaikan kembali menjadi 578.480.

Fluktuasi nilai indeks tersebut menunjukkan bahwa kinerja saham-saham syariah turut dipengaruhi oleh kondisi pasar dan perekonomian secara umum. Penurunan indeks pada periode akhir mengindikasikan adanya potensi peningkatan risiko serta ketidakpastian tingkat pengembalian yang diterima investor.

Sedangkan nilai IDXQ30 menunjukkan peningkatan dari 2021-2023. Pada tahun 2021, indeks tercatat berada pada level 145.043, kemudian mengalami kenaikan menjadi 158.671 tahun 2022, dan kembali meningkat hingga mencapai 161.440 pada tahun 2023. Meskipun demikian, pada tahun 2024 indeks tersebut mengalami penurunan ke level 141.763, sebelum kembali turun pada tahun 2025 menjadi 140.210.



Pergerakan JII dan IDXQ30 menunjukkan pola yang tidak selalu konsisten pada sebagian periode kedua indeks bergerak searah, namun pada periode lain menunjukkan arah yang berlawanan, mengindikasikan adanya faktor spesifik yang memengaruhi masing-masing kelompok saham secara berbeda.

Pola pergerakan tersebut menunjukkan bahwa meskipun saham-saham yang tergabung dalam IDXQ30 diseleksi berdasarkan kualitas fundamental yang baik, kinerjanya tetap dipengaruhi oleh dinamika kondisi pasar. Penurunan indeks pada tahun 2024 mengindikasikan adanya potensi perubahan tingkat risiko serta tingkat pengembalian yang dihadapi investor.

Beberapa penelitian terdahulu telah menelaah perbedaan kinerja antara saham syariah dengan saham konvensional sebagai referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian Isti'anah dan Muhyarsyah (2025) mengungkapkan adanya perbedaan kinerja antara kedua jenis saham tersebut, baik ditinjau dari tingkat pengembalian (*return*) maupun risiko. Temuan yang konsisten juga disampaikan oleh Safitri dan Chrisna (2025), yang menunjukkan bahwa saham syariah cenderung menghasilkan *return* lebih tinggi dengan tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan saham konvensional.

Penelitian yang menerapkan pendekatan pengukuran kinerja melalui rasio *Sharpe* turut menunjukkan adanya perbedaan rasio *Sharpe* antara kedua kelompok saham. Suryadi et al. (2021) membuktikan terdapat disparitas kinerja antara saham syariah dan saham konvensional berdasarkan rasio *Sharpe*.

Hasil yang berbeda ditunjukkan beberapa penelitian lainnya. Khaidir (2024) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan baik pada *return* maupun risiko saham syariah dengan saham konvensional. Sejalan dengan itu, Lestari dan Erdiana (2021) menemukan rata-rata tingkat pengembalian kedua jenis saham cenderung serupa. Konsisten dengan temuan tersebut, Fikri dan Meylianingrum (2025) menemukan tidak terdapat perbedaan kinerja berdasarkan rasio *Sharpe* antara kedua kelompok saham tersebut.

Perbedaan hasil yang ditunjukkan oleh berbagai penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa perbandingan kinerja saham syariah dan konvensional masih menunjukkan hasil yang belum seragam. Studi ini dilakukan untuk menelaah kembali perbedaan *Return*, *risk* dan rasio *Sharpe* dengan menggunakan objek dan periode pengamatan yang berbeda.

Dengan mempertimbangkan dinamika kinerja indeks saham yang telah diuraikan sebelumnya, JII dan IDXQ30 dinilai relevan untuk dibandingkan. Kedua indeks tersebut sama-sama berisi saham unggulan di pasar modal Indonesia, namun disusun dengan dasar seleksi yang berbeda, yaitu prinsip syariah dan kualitas fundamental perusahaan. Perbedaan dasar seleksi ini menyebabkan karakteristik saham yang tergabung di dalamnya tidak sepenuhnya sama, sehingga memungkinkan adanya perbedaan dalam pola kinerja indeks.

Indeks IDXQ30 dipilih sebagai representasi indeks saham konvensional yang diseleksi berdasarkan kualitas fundamental perusahaan, yang relatif masih jarang digunakan dalam penelitian perbandingan dengan indeks saham syariah. Selain itu, periode pengamatan 2021–2025 mencerminkan kondisi pasar yang berfluktuasi, sehingga analisis yang dilakukan mampu mencerminkan kondisi risiko dan tingkat pengembalian saham secara lebih kontekstual.

Sejalan dengan proses pengambilan keputusan investasi, manajemen dipahami suatu rangkaian proses manajerial yang terdiri atas perencanaan,

pengorganisasian sumber daya, pengarahan pelaksanaan, serta pengendalian aktivitas, yang berorientasi pada pencapaian tujuan organisasi yang sudah ditetapkan sebelumnya. Salah satu penerapannya terdapat dalam manajemen keuangan yang berfokus pada pengelolaan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam manajemen keuangan, keputusan investasi menjadi keputusan utama karena berkaitan dengan penempatan dana pada berbagai alternatif investasi dengan mempertimbangkan risiko dan *return*, di mana tingkat risiko yang lebih tinggi diikuti oleh harapan *return* yang lebih tinggi. Kebutuhan investor terhadap informasi yang dapat membedakan karakteristik risiko dan tingkat pengembalian antara saham syariah dengan saham konvensional semakin relevan, terutama ketika kondisi pasar cenderung bergerak tidak stabil. Perbedaan tersebut berpotensi memengaruhi strategi investasi yang diambil, sehingga diperlukan kajian empiris yang mampu memberikan pemahaman yang lebih terarah. Atas dasar pertimbangan tersebut, penelitian ini disusun dengan judul:

“Perbandingan Kinerja Saham Syariah dengan Saham Konvensional Berdasarkan *Return*, *Risk* dan Rasio *Sharpe* (Studi Pada Saham Syariah di Jakarta Islamic Index dan Saham Konvensional di IDX Quality30 Periode 2021-2025)”

B. Identifikasi Masalah

1. Terdapat perbedaan kriteria dan prinsip seleksi saham antara JII dan IDXQ30, dimana JII disusun berdasarkan prinsip syariah, sedangkan IDXQ30 diseleksi berdasarkan kualitas fundamental perusahaan.

Perbedaan tersebut mengindikasikan adanya karakteristik indeks yang tidak sama dalam struktur dan komposisi saham.

2. Kajian yang membahas kinerja indeks saham berbasis prinsip syariah dibandingkan dengan indeks non-syariah yang menekankan kualitas fundamental masih relatif terbatas, terutama yang melibatkan IDXQ30 sebagai objek pembandingan.
3. Hasil dari berbagai penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam menilai karakteristik tingkat pengembalian, tingkat risiko dan rasio *Sharpe* pada saham syariah maupun saham konvensional. Kondisi ini menunjukkan adanya peluang untuk melakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan objek dan periode pengamatan yang berbeda.

C. Batasan Masalah

Untuk menjaga keterfokusan pembahasan, ruang lingkup penelitian ini ditetapkan dengan ketentuan sebagai berikut;

1. Penelitian ini difokuskan pada dua indeks saham, yaitu *Jakarta Islamic Index* dan IDXQ30.
2. Analisis dalam penelitian ini difokuskan pada periode pengamatan tahun 2021 hingga 2025.
3. Evaluasi kinerja indeks saham dilakukan dengan menggunakan indikator *return*, *risk*, serta rasio *Sharpe*.

D. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja saham yang diukur menggunakan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja saham yang diukur menggunakan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja saham yang diukur menggunakan rasio *Sharpe* antara saham syariah dengan saham konvensional?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja saham yang diukur menggunakan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja saham yang diukur menggunakan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja saham yang diukur menggunakan rasio *Sharpe* antara saham syariah dengan saham konvensional.

F. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademis

Pengembangan literatur pada bidang keuangan dan pasar modal diharapkan menjadi salah satu kontribusi utama dari penelitian ini, khususnya melalui penyediaan temuan empiris mengenai perbedaan kinerja antara indeks saham syariah dan indeks saham yang disusun berdasarkan kualitas fundamental emiten. Studi ini diharapkan dapat

dimanfaatkan sebagai rujukan tambahan dalam mengkaji profil risiko, *return*, serta rasio *Sharpe* pada kedua jenis indeks tersebut.

2. Manfaat Praktis

Investor diharapkan dapat menjadikan studi ini sebagai dasar pertimbangan dalam menyusun strategi investasi yang lebih optimal, terutama saat memilih saham yang termasuk dalam indeks Jakarta Islamic Index maupun IDXQ30. Selain itu, pihak-pihak terkait juga diharapkan memperoleh informasi yang relevan dari hasil penelitian ini untuk mendukung proses evaluasi serta pengembangan pengelolaan indeks saham di pasar modal Indonesia.

G. Jadwal Penelitian

Tabel 1.3
Jadwal Penelitian

No	Deskripsi Kegiatan	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei
1.	Pengajuan Judul Skripsi								
2.	Penyusunan Proposal Penelitian								
3.	Bimbingan Proposal Penelitian								
4.	Sidang Prposal								
5.	Pengumpulan Data								
6.	Pengolahan dan Analisis Data								
7.	Bimbingan Skripsi								
8.	Sidang Skripsi								

H. Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memudahkan pemahaman terhadap rangkaian pembahasan yang disajikan, skripsi ini disusun berdasarkan sistematika penulisan yang terstruktur. Adapun keseluruhan penelitian ini terbagi ke dalam lima bab, yang masing-masing memuat pembahasan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan dasar-dasar penelitian yang menjadi landasan penyusunan skripsi, mencakup latar belakang penelitian, identifikasi masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta gambaran umum sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN TEORI

Berbagai teori dan konsep yang relevan dengan objek penelitian dipaparkan dalam bab ini sebagai kerangka dasar untuk menganalisis hasil penelitian. Uraian mencakup teori manajemen keuangan, pasar modal, pasar modal syariah, investasi, *return*, risiko, serta konsep *risk-adjust Return*, serta rasio *Sharpe* yang diperkuat dengan tinjauan penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini memaparkan rancangan penelitian yang menjadi landasan dalam pelaksanaan studi, yang mencakup objek penelitian, populasi dan sampel,

jenis serta sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil pengolahan data penelitian yang kemudian diinterpretasikan serta dibahas dengan mengacu pada teori yang relevan dan hasil penelitian terdahulu yang telah ada.

BAB V PENUTUP

Bab ini memuat kesimpulan yang merangkum hasil penelitian serta saran yang ditujukan untuk pengembangan penelitian pada studi-studi selanjutnya.

