

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, perkembangan pemikiran tentang model perekonomian telah mengubah pandangan masyarakat terhadap investasi. Investasi tidak lagi hanya dipandang sebagai cara untuk mengembangkan bisnis atau memenuhi kebutuhan jangka pendek, melainkan sebagai strategi jangka panjang untuk mencapai kesejahteraan hidup dan kemandirian finansial.<sup>1</sup> Investasi merupakan aktivitas menanamkan modal dalam bentuk harta ataupun dana pada suatu instrumen investasi dengan tujuan akan menghasilkan pendapatan atau mengalami peningkatan nilai di masa depan.<sup>2</sup>

Seiring dengan perkembangan teknologi dan informasi, akses terhadap berbagai instrumen investasi menjadi semakin mudah dan terbuka luas bagi masyarakat. Hal ini mendorong perubahan pola pikir dari sekadar menabung menjadi berinvestasi untuk pertumbuhan kekayaan jangka panjang. Investor modern kini memiliki beragam pilihan mulai dari aset riil (*real asset*) seperti properti, tanah, komoditas, logam mulia, dan barang

---

<sup>1</sup> Devindha Fitria Mahafani et al., "Analisis Perilaku Generasi Milenial Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Di Masa Pandemi Covid-19," *Academica : Journal of Multidisciplinary Studies* 5, no. 1 (2021): 121–40, <https://doi.org/10.22515/academica.v5i1.4118>.

<sup>2</sup> Gusti Alit Suputra, "Analisis Perbandingan Risiko Saham Sebelum Dan Saat Krisis Pandemic Covid19 Pada Tahun 2020 (Studi Kasus: Harga Penutupan Saham Perbankan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45)," *Juima : Jurnal Ilmu Manajemen* 11, no. 1 (2021): 73–86, <https://doi.org/10.36733/juima.v11i1.2064>.

koleksi, hingga aset keuangan (*financial asset*) seperti pasar uang dan pasar modal.<sup>3</sup>

Pasar modal merupakan sebuah pasar yang disediakan guna memperdagangkan instrumen keuangan seperti saham, reksadana dan instrumen jangka panjang lainnya dengan menggunakan perantara pedagang efek.<sup>4</sup> Pasar modal menjadi salah satu pilar penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara.<sup>5</sup> Pasar modal berperan sebagai wadah bagi perusahaan-perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan melalui penerbitan dan perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, reksadana, obligasi dan surat berharga lainnya. Disisi lain pasar modal juga menawarkan kesempatan investasi kepada investor untuk memperoleh keuntungan.

Namun, seiring dengan perkembangan ekonomi dan keuangan syariah yang semakin pesat, muncul kebutuhan untuk menyediakan pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini didasari oleh permintaan yang terus meningkat dari investor muslim yang menginginkan investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam. Prinsip-prinsip ekonomi Islam diantaranya seperti terbebas dari unsur riba (*bunga*), *gharar*

---

<sup>3</sup> Suazhari Said Muhammad Shahib Marbath, "Studi Perbandingan Tingkat Return Dan Risk Antara Investasi Emas Dan Saham Syariah," *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance* 3 (2021), <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol3.art4>.

<sup>4</sup> Donalson Silalahi, Miska Irani Br Tarigan, and Esli Silalahi, *Manajemen Investasi Dan Pasar Modal* (Medan: Cattleya Darmaya Fortuna, 2023), 4.

<sup>5</sup> Ifayani Haanurat, Linda Arisanty Razak, and Eni Versary Awaliah, "Analisis Komporasi Tingkat Pengembalian, Risiko Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Konvensional Di Lq45," *Ar-Ribh : Jurnal Ekonomi Islam* 4, no. 1 (2021), <https://doi.org/10.26618/jei.v4i1.5215>.

(ketidakpastian) dan *maysir* (judi).<sup>6</sup> Sehingga untuk memenuhi kebutuhan investor muslim dalam melakukan kegiatan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, pasar modal syariah hadir di Indonesia. Pasar modal syariah menawarkan alternatif investasi yang sesuai dengan kaidah-kaidah Islam. Instrumen-instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal syariah yaitu saham syariah, obligasi syariah (sukuk), dan reksa dana syariah, telah melalui proses penyaringan (*screening*) untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah.<sup>7</sup>

Salah satu instrumen investasi yang diminati dan sedang populer di pasar modal syariah adalah saham syariah.<sup>8</sup> Saham syariah merupakan bukti kepemilikan modal yang dimiliki oleh individu atau pihak pada sebuah perusahaan atau perseroan terbatas yang menjalankan operasionalnya sesuai dengan ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam.<sup>9</sup> Saham syariah menunjukkan pertumbuhan yang baik, hal ini dapat dilihat dari peningkatan jumlah investor saham syariah dari tahun ke tahun selama periode lima tahun (2017 hingga 2022). Hal ini dapat dilihat dalam gambar 1.1 berikut.<sup>10</sup>

---

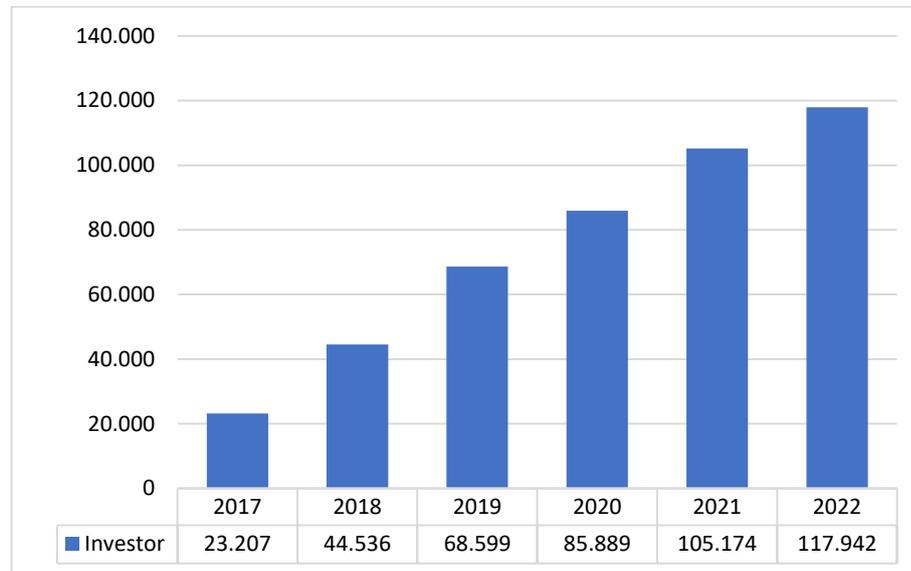
<sup>6</sup> Linda Erin Listika and Yulistia Devi, "Perbandingan Return Dan Risk Pada Saham Berbasis Syariah Dan Konvensional Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia," *Al-Mashrof: Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2021), <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24042/al-mashrof.v2i2.10775>.

<sup>7</sup> Ruwi Cahyani and Muhammad Andryzal Fajar, "Analisis Perbandingan Return Dan Risk Pada Saham Syariah Dan Saham Konvensional," *Akuntansi* 9, no. 2 (2020), <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi>.

<sup>8</sup> Bursa Efek Indonesia, "Saham," IDX, accessed March 17, 2024, <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>.

<sup>9</sup> Bursa Efek Indonesia.

<sup>10</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2022," Otoritas Jasa Keuangan, 2022, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Pages/Laporan-Perkembangan-Keuangan-Syariah-Indonesia-2020.aspx>.



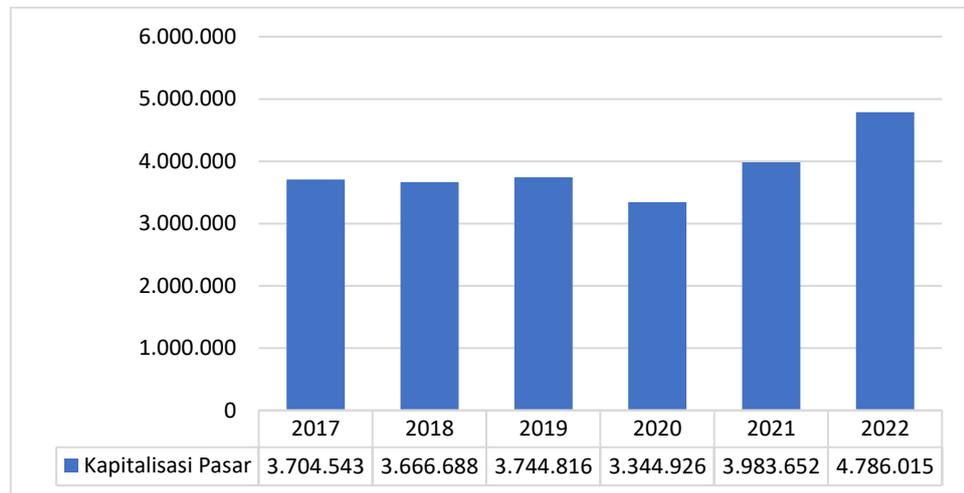
**Gambar 1.1 Jumlah Investor Saham Syariah Periode 2017-2022**

Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan peningkatan jumlah investor saham syariah yang terus meningkat selama periode 2017 hingga 2022. Pada tahun 2017 jumlah investor saham syariah tercatat sebanyak 23.207 investor. Jumlah ini terus meningkat dari tahun ke tahun. Pada tahun 2018 jumlah investor saham syariah yaitu 44.536 investor. Jumlah investor saham syariah meningkat pada tahun 2019 dengan jumlah 68.599 investor. Kemudian pada tahun 2020 jumlah investor saham syariah meningkat menjadi 85.889 investor. Pada tahun 2021, jumlah investor saham syariah terus mengalami peningkatan, dengan jumlah mencapai 105.174 investor. Pada tahun 2022, jumlah investor saham syariah mencapai angka tertinggi selama periode 2017-2022, yaitu sebanyak 117.942 investor.

Peningkatan jumlah investor saham syariah juga diikuti dengan peningkatan kapitalisasi pasar saham syariah, berikut ini dapat dilihat

gambar mengenai data jumlah kapitalisasi pasar saham syariah selama periode 2017 hingga 2022:<sup>11</sup>



**Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar Syariah Periode 2017-2022**

Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan kapitalisasi pasar syariah pada tahun 2022 mengalami peningkatan mencapai 20,14% menjadi Rp4.786.015,74 triliun dari Rp3.988.652,80 triliun pada tahun sebelumnya. Kenaikan ini merupakan kenaikan tertinggi dalam enam tahun terakhir sejak tahun 2017. Jumlah kapitalisasi pasar syariah pada tahun 2022 tercatat sebesar 50,38% dari kapitalisasi pasar IHSG yang mencapai Rp9.499.138,84 triliun. pada tahun 2020 kapitalisasi pasar syariah mengalami penurunan akibat dampak pandemi *Covid-19* turun menjadi Rp3.344.926,49 triliun dari Rp3.744.816,32 triliun pada tahun 2019. Namun pada tahun 2021 kapitalisasi pasar kembali bangkin menjadi Rp3.983.652,80 triliun dan

<sup>11</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Saham Syariah," Otoritas Jasa Keuangan, accessed November 6, 2023, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>.

terus meningkat hingga mencapai Rp4.786.015,74 triliun pada tahun 2022 dengan kenaikan sebesar 20,14%.

Selain itu, rata-rata transaksi saham syariah di Bursa Efek Indonesia juga menunjukkan pertumbuhan yang positif, hal ini dapat dilihat melalui rata-rata pertumbuhan volume, nilai dan frekuensi perdagangan pada saham syariah yang lebih unggul dari saham konvensional. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah ini:<sup>12</sup>

**Tabel 1.1 Transaksi Saham Syariah dan Konvensional Periode 2017-2022**

| Tahun | Saham Syariah |           |           | Saham Konvensional |           |           |
|-------|---------------|-----------|-----------|--------------------|-----------|-----------|
|       | Volume        | Nilai     | Frekuensi | Volume             | Nilai     | Frekuensi |
| 2017  | 1.714.472     | 1.030.088 | 45.336    | 859.139            | 1.100.525 | 30.572    |
| 2018  | 1.494.125     | 1.109.966 | 57.844    | 653.616            | 1.237.451 | 39.319    |
| 2019  | 495.086       | 294.968   | 21.935    | 83.383             | 278.558   | 11.907    |
| 2020  | 1.768.740     | 1.201.391 | 109.449   | 591.48             | 1.480.942 | 74.519    |
| 2021  | 2.432.502     | 1.732.357 | 187.195   | 550.375            | 1.561.915 | 82.454    |
| 2022  | 2.756.417     | 1.788.810 | 209.254   | 901.027            | 1.893.246 | 77.324    |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

| Indikator | Saham Syariah | Saham konvensional |
|-----------|---------------|--------------------|
| Volume    | 61%           | 5%                 |
| Nilai     | 74%           | 72%                |
| Frekuensi | 362%          | 153%               |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan data transaksi saham syariah dan saham konvensional di Indonesia selama periode 2017 hingga 2022. Pada indikator volume transaksi, saham syariah memiliki persentase yang jauh lebih tinggi dibandingkan saham konvensional yaitu 61% pada saham

<sup>12</sup> Bursa Efek Indonesia, "Statistik," Bursa Efek Indonesia, accessed November 6, 2023, <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik>.

syariah sedangkan pada saham konvensional yaitu 5%. Sementara itu, untuk indikator nilai transaksi baik pada saham syariah atau saham konvensional memiliki persentase yang cukup tinggi dan relatif seimbang yaitu 74% untuk saham syariah dan 72% untuk saham konvensional. Adapun untuk indikator frekuensi transaksi, saham syariah kembali menunjukkan persentase yang jauh lebih tinggi daripada saham konvensional. Saham syariah mencatat peningkatan frekuensi transaksi sebesar 362%, sedangkan saham konvensional hanya mencapai 153%.

Perkembangan saham syariah di Indonesia menunjukkan tren positif yang signifikan sepanjang lima tahun terakhir. Indikator pertumbuhan ini tercermin dari peningkatan jumlah investor, nilai kapitalisasi pasar, dan volume transaksi, yang mengindikasikan semakin besarnya minat masyarakat terhadap instrumen investasi berbasis prinsip syariah.

Namun demikian, perkembangan pasar saham di Indonesia secara keseluruhan tidak terlepas dari pertimbangan investor terhadap dua faktor utama dalam berinvestasi yaitu potensi *return* dan *risk* yang melekat pada instrumen investasi.<sup>13</sup> *Return* merupakan imbal hasil yang didapatkan dari kegiatan investasi.<sup>14</sup> Sedangkan *risk* merupakan ketidakpastian atau kemungkinan perbedaan antara tingkat keuntungan yang diharapkan

---

<sup>13</sup> Christopher Lumbantobing and Isfenti Sadalia, "Analisis Perbandingan Kinerja Cryptocurrency Bitcoin, Saham, Dan Emas Sebagai Alternatif Investasi," *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi* 2, no. 1 (2021): 33–45, <https://doi.org/10.35912/simo.v2i1.393>.

<sup>14</sup> Meutia Dewi, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek ...," *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)* 1, no. 1 (2018): 50–60, <https://doi.org/https://doi.org/10.33059/jensi.v2i1.934>.

(*expected return*) dengan tingkat keuntungan yang sesungguhnya diperoleh (*actual return*).<sup>15</sup>

Sebagai salah satu motivasi utama dalam berinvestasi, ekspektasi untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi dari modal yang diinvestasikan telah menarik minat berbagai kalangan investor ke pasar saham. *Return* saham dapat diperoleh melalui dua komponen utama yaitu *capital gain* yang berasal dari selisih harga jual dan harga beli saham, serta dividen yang merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.<sup>16</sup> Meskipun saham syariah menunjukkan tren perkembangan yang positif dalam beberapa tahun terakhir, hal ini tidak serta-merta menjamin bahwa *return* dan *risk* yang ditawarkan lebih menguntungkan dibandingkan saham konvensional. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis terhadap risiko dan *return* dari saham syariah dan saham konvensional sebelum mengambil keputusan investasi.

Dalam melakukan investasi terdapat prinsip fundamental yang dikenal sebagai hubungan *trade-off* antara *return* dan *risk*.<sup>17</sup> Konsep ini menyatakan bahwa semakin tinggi potensi *return* dari suatu investasi, semakin tinggi pula tingkat risiko yang menyertainya. Sebaliknya, investasi dengan risiko rendah cenderung menghasilkan *return* yang lebih kecil.

---

<sup>15</sup> Ladysa Awala, Tjetjep Djuwarsa, and Dimas Sumitra Danisworo, "Perbandingan Return Dan Risiko Saham Subsektor Perbankan Dengan Subsektor Property Real Estate Yang Terdaftar Di BEI," *Indonesian Journal of Economics and Management* 1, no. 1 (2020): 111–23, <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2422>.

<sup>16</sup> Lukas Setia Atmaja and Thomdean, *Who Wants to Be a Smiling Investor* (Jakarta: Kepustakaan Populer Gramedia, n.d.).

<sup>17</sup> Lina Listyawati and Nurchayati Nurchayati, "Analisa Perbandingan Risk Dan Return Pada Investasi Saham Syariah Dan Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) Dan Indeks LQ45 Periode 2016-2019)," *Serat Acitya* 1, no. 1 (2020), <https://doi.org/10.56444/sa.v9i1.1508>.

Hubungan antara *return* dan *risk* sangat penting bagi investor dalam mengelola portofolio mereka, baik pada saham syariah maupun saham konvensional.

Dalam menganalisis antara *return* dan *risk* pada saham syariah dan saham konvensional, investor perlu melihat fluktuasi harga saham yang tercermin dalam indeks. Indeks merupakan representasi dari pergerakan harga sekuritas secara keseluruhan.<sup>18</sup> Indeks saham dapat dijadikan sebagai indikator bagi investor dalam melihat pergerakan harga dan dapat digunakan untuk menghitung *return* dan *risk* pada suatu saham yang sesuai dengan kriteria tertentu, seperti saham-saham yang mematuhi prinsip syariah, saham dengan kapitalisasi pasar besar, saham berlikuiditas tinggi, saham pada satu sektor industri yang sama, atau kriteria lainnya.<sup>19</sup>

Terdapat berbagai indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia diantaranya yaitu Jakarta *Islamic Index* dan indeks Investor33. Jakarta *Islamic Index* adalah indeks yang didalamnya terdapat 30 saham syariah dengan tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar besar. Adapun investor33 merupakan indeks pasar dengan 33 saham unggulan yang terpilih dari 100 perusahaan terbaik menurut versi majalah investor dan dipilih berdasarkan tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar besar.<sup>20</sup>

---

<sup>18</sup> Bursa Efek Indonesia, "Indeks," accessed November 8, 2023, <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>.

<sup>19</sup> Sukma Febrianti, "Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 ( Studi Kasus Pada JII Dan LQ45 )," *Proceeding Sendi\_U*, 2018.

<sup>20</sup> Bursa Efek Indonesia, "Indeks," accessed November 20, 2023, <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>.

Pada penelitian ini penulis terfokus pada tahun 2020 hingga 2022 karena pada tahun 2020 hingga 2022 menjadi periode yang penuh tantangan dan perubahan besar diseluruh dunia. Diwarnai oleh pandemi *Covid-19*, periode ini berdampak pada berbagai aspek kehidupan diantaranya yaitu krisis kesehatan global, resesi ekonomi, transformasi digital, geopolitik yang dinamis dan perubahan sosial. Tahun 2020 hingga 2022 menjadi periode yang memacu inovasi dan gotong royong global untuk mengatasi berbagai tantangan. Perubahan mendasar terjadi di berbagai bidang dan dunia secara bertahap memasuki era “*new normal*” dengan kebiasaan dan pola hidup baru.<sup>21</sup>

Berdasarkan fenomena dan latar belakang yang telah diuraikan, penting untuk dilakukan analisis perbandingan antara *return* dan *risk* pada saham syariah dengan saham konvensional, khususnya selama periode Januari 2020 hingga Desember 2022 yang penuh dengan tantangan dan perubahan. Selain itu, perkembangan saham syariah yang positif belum tentu bisa memberikan *return* dan *risk* yang lebih baik dari saham konvensional. Oleh karena itu investor perlu mengetahui seberapa besar perbedaan tingkat *return* dan *risk* antara saham syariah dan saham konvensional sebagai pertimbangan dalam berinvestasi. Berdasarkan hal tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan *Return* dan *Risk* antara Saham Syariah dengan Saham**

---

<sup>21</sup> Kementrian Koordinator Bidang Perekonomian, “Optimisme Pasar Keuangan Meningkat Menjelang Penerapan New Normal Di Indonesia Dan Berbagai Negara Di Dunia,” 2020, <https://ekon.go.id/publikasi/detail/307/optimisme-pasar-keuangan-meningkat-menjelang-penerapan-new-normal-di-indonesia-dan-berbagai-negara-di-dunia>.

**Konvensional (Studi pada Saham Syariah di Jakarta *Islamic Index* dan Saham Konvensional di Investor33 Periode 2020-2022)”**.

**B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan diatas, maka rumusan masalah yang dapat dirumuskan adalah:

1. Apakah terdapat tingkat perbedaan yang signifikan antara *return* pada saham syariah yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dengan saham konvensional yang terdaftar di Investor33 selama periode 2020 hingga 2022?
2. Apakah terdapat tingkat perbedaan yang signifikan antara *risk* pada saham syariah yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dengan saham konvensional yang terdaftar di Investor33 selama periode 2020 hingga 2022?

**C. Tujuan Penelitian**

Sejalan dengan rumusan masalah di atas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis tingkat perbedaan *return* antara saham syariah yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dengan saham konvensional yang terdaftar di Investor33 selama periode 2020 hingga 2022.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis tingkat perbedaan *risk* antara saham syariah yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dengan saham

konvensional yang terdaftar di Investor33 selama periode 2020 hingga 2022.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Diharapkan dapat memberikan wawasan baru dan berkontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang investasi, khususnya terkait perbandingan *return* dan *risk* antara saham syariah dan saham konvensional di Indonesia. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis perbandingan antara saham syariah dan konvensional.

##### **2. Manfaat Praktis**

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor, agar dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan kegiatan investasi yang akan mengalokasikan investasinya pada saham syariah ataupun konvensional, serta membantu memahami profil *return* dan *risk* dari saham syariah dan saham konvensional.