

BAB I

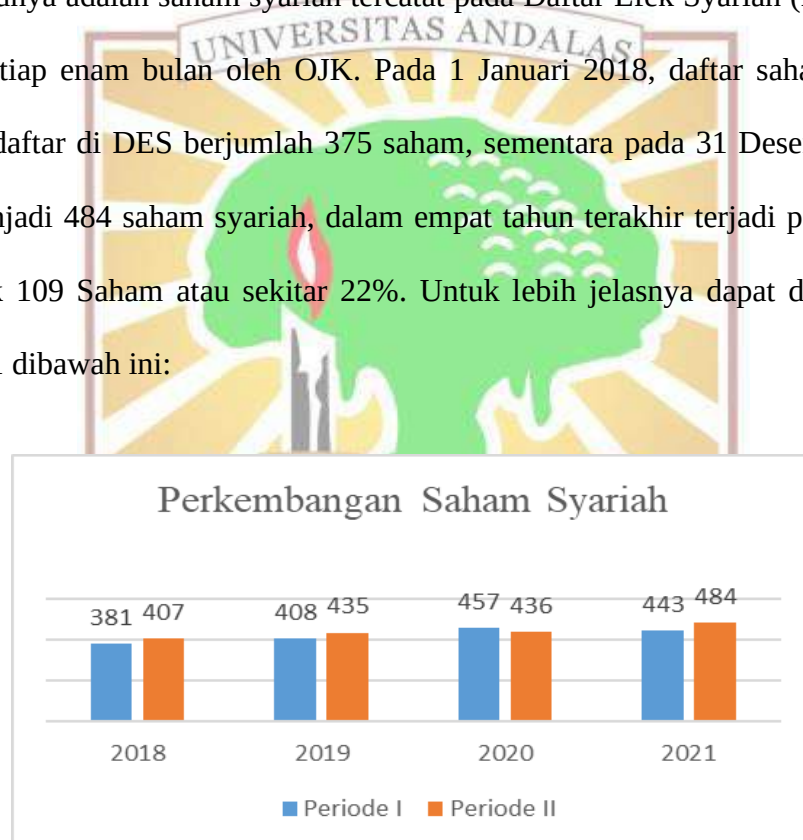
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pandemi Covid-19 menyerang hampir seluruh negara di dunia, pada tanggal 11 Maret 2020, organisasi kesehatan dunia (WHO) secara resmi menyatakan virus corona (COVID-19) ini sebagai “Pandemi Global” karena semakin banyaknya negara yang melaporkan lonjakan kenaikan kasus yang diakibatkan oleh Covid-19, kasus pertama Covid-19 di Indonesia di konfirmasi pada tanggal 2 Maret 2020. Penyebaran cepat Covid-19 ini membawa dampak besar pada ekonomi dan pasar keuangan di seluruh dunia (Chen & Yeh, 2021), Covid-19 tidak hanya mengancam kesehatan manusia saja, tetapi juga mengancam perekonomian suatu negara.

Dampak Pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan pasar modal di Indonesia. Penyebaran virus corona yang belum pernah terjadi sebelumnya membuat pasar saham tidak stabil. Kasus Covid-19 yang terus meningkat membuat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang cukup dalam, terutama pada kuartal I tahun 2020. Pada pembukaan perdagangan awal tahun 2020 IHSG berada pada level 6.313 sedangkan di bulan Maret tahun 2020 IHSG menyentuh level terendahnya pada tanggal 23 Maret 2020 yaitu 3.937 atau mengalami penurunan sekitar 37%, hal tersebut terjadi karena mayoritas pelaku pasar modal melakukan aksi jual saham atau *panic selling* yang disebabkan oleh reaksi investor terhadap penyebaran Covid-19 dan turunnya harga saham pada bursa global (Rahim et al., 2021)

Di Indonesia, dimana sebagian besar warganya memeluk agama islam investasi dengan basis syariah mulai dikembangkan, dimana pada investasi tersebut mengintegrasikan nilai-nilai islami yaitu melalui proses seleksi (*screening*) dalam menentukan instrument investasi. Salah satu sarana berinvestasi berdasarkan prinsip syariah yaitu melalui pasar modal syariah (Pranata & Nurzanah, 2015). Terdapat perbedaan antara saham syariah dengan konvensional, salah satunya adalah saham syariah tercatat pada Daftar Efek Syariah (DES) yang dirilis setiap enam bulan oleh OJK. Pada 1 Januari 2018, daftar saham syariah yang terdaftar di DES berjumlah 375 saham, sementara pada 31 Desember 2021 naik menjadi 484 saham syariah, dalam empat tahun terakhir terjadi peningkatan sebanyak 109 Saham atau sekitar 22%. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar 1 dibawah ini:



Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah Tahun 2018 s.d 2021

Perkembangan saham syariah yang dinilai cukup signifikan membuat para investor mulai melirik saham saham yang berbasis syariah, saham syariah mempunyai ketahanan yang baik ketika perekonomian sedang mengalami krisis, hal ini diungkapkan oleh (Albaity & Ahmad, 2008), dikarenakan pasar modal

syariah mempunyai kemampuan yang lebih baik untuk menyesuaikan diri dari gangguan krisis eksternal. Investasi keuangan syariah menekankan keunggulannya pada saat-saat tertentu, seperti pada saat krisis keuangan. Krisis keuangan yang disebabkan oleh COVID-19 dianggap memiliki kemiripan dengan krisis keuangan sebelumnya pada tahun 2008 (Subekti, 2022).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, instrumen keuangan yang didasarkan pada nilai-nilai Islami memiliki keunggulan dibandingkan dengan instrumen keuangan konvensional. Ketidakstabilan pasar modal konvensional juga telah diakui sebagai salah satu faktor pendorong pada pertumbuhan dan perkembangan pasar modal syariah. Studi (Al-Yahyaee et al., 2020) memperlihatkan bahwasanya return saham syariah mendominasi return saham konvensional terutama pada saat krisis. penelitian (Bugar et al., 2021) menyatakan bahwa indeks Syariah merupakan pilihan yang *safe haven*, yang artinya investasi pada saham syariah menjadi tempat berlindung yang aman bagi investor terutama di saat krisis. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aarif et al., 2020) mengungkapkan bahwasanya indeks syariah kurang rentan terhadap krisis keuangan dibandingkan dengan indeks konvensional oleh karena itu, lebih aman dan lebih stabil.

Sebagai fasilitator investasi di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif melakukan inovasi dalam pengembangan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal (Suryadi et al., 2021). Indeks saham ini dijadikan sebagai tolak ukur kinerja pasar modal dan produk investasi, diantara indeks saham syariah yang terdaftar pada BEI adalah Jakarta Islamic Index (JII),

JII pertama kali dirilis pada 3 Juli 2000. Konstituen JII terdiri dari 30 saham syariah yang memiliki likuiditas paling tinggi di BEI. Untuk menjadi konstituen JII, suatu saham harus terlebih dahulu terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) yang juga terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dari ratusan saham yang terdaftar di ISSI, dipilih 60 saham dengan kapitalisasi pasar tertinggi. Dari 60 saham tersebut dipilih 30 saham syariah yang memiliki nilai transaksi paling besar yaitu 30 jenis saham dari sejumlah perusahaan yang aktivitas usahanya memenuhi aturan syariah sebagai acuan bagi investor yang ingin berinvestasi secara syariah.

Sampai saat ini (Desember, 2021) BEI memiliki 40 Indeks Saham, salah satunya adalah IDX30. Indeks IDX30 terdiri dari 30 saham yang likuiditasnya tinggi serta kapitalisasi pasar besar dan didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Indeks IDX30 ini terdiri dari 30 saham unggulan yang anggotanya dipilih dari indeks LQ45. Indeks IDX30 diperkenalkan untuk memudahkan investor memantau kinerja dan pergerakan harga saham yang menjadi acuan indeks tersebut. Dengan adanya indeks IDX30 ini bisa mempermudah investor untuk menentukan saham-saham yang termasuk kategori unggulan. Investor tidak perlu lagi melakukan seleksi 30 jenis saham unggulan dari 766 saham yang terdaftar pada BEI.

JII mengukur kinerja harga 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi terdaftar di BEI, sedangkan IDX-30 yaitu Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung oleh

fundamental perusahaan yang baik yang terdaftar di BEI. Berikut adalah grafik perkembangan Indeks JII dan IDX30 semenjak Januari 2018 s.d Desember 2021.



Gambar 1.2 Perkembangan Indeks JII dan IDX30 Tahun 2018 s.d 2021

Berdasarkan gambar 2 diatas terlihat pergerakan saham indeks JII dan IDX30, dimana pergerakan harga saham sebelum Pandemi Covid-19 cenderung fluktuatif. Pada awal Januari 2020 Indeks JII Berada di Posisi 642.80, ketika Pandemi Covid 19 sudah masuk ke Indonesia Indeks JII Menurun 15,68% menjadi 476,39 pada Bulan Maret 2020, begitu juga dengan Indeks IDX 30 menurun sampai 20,27% pada Maret 2020 dari 526,94 menjadi 383,01 pada bulan Maret 2020, Ini merupakan akibat adanya pandemi Covid-19 yang banyak mempengaruhi kegiatan ekonomi baik secara global maupun dalam negeri.

Dengan adanya pilihan investasi pada saham syariah dan saham konvensional, investor bisa memahami kinerja saham untuk dapat menentukan investasi yang terbaik di pasar modal. Sebagian besar investor ataupun calon investor masih implika terhadap return yang diperoleh dari investasi di saham

syariah melebihi return investasi di saham konvensional. Keraguan tersebut atas dasar adanya *screening* yang dilakukan oleh BEI pada saham terindeks syariah yang menjadikan kinerja saham terindeks konvensional memiliki kinerja yang lebih baik pada saat kondisi perekonomian sedang normal (Kurniawan & Asandimitra, 2014).

Aktivitas investasi, khususnya pada pasar modal tentu saja setiap investor berharap mendapatkan return maksimal dengan risiko seminimal mungkin. Secara teori, investasi yang lebih berisiko akan mendorong investor untuk mengharapkan return yang lebih tinggi (Nurhayati & Endri, 2020). Indeks harga saham bisa dipakai investor sebagai acuan dalam memutuskan investasi di pasar modal, sehingga investor dapat meminimalkan risiko yang ditimbulkan oleh investasi dan mencapai tingkat return sesuai dengan yang diharapkan.

Portofolio saham perlu dianalisis kinerjanya supaya investor dapat mengetahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan ketika melakukan Investasi. Dalam mengukur kinerja saham tidak hanya dihitung berdasarkan *return* saja, tetapi juga mempertimbangkan risiko didalamnya. Pengukuran kinerja yang melibatkan kedua faktor ini disebut dengan *risk-adjusted return* (KR & Fu, 2014). Terdapat tiga metode pengukuran kinerja yang paling banyak diterapkan pada penelitian sebelumnya dalam mengevaluasi kinerja portofolio yaitu dengan menggunakan pendekatan *risk adjusted return* rasio sharpe, rasio treynor dan rasio jensen alpha (Jabeen & Kausar, 2021).

Penelitian terdahulu mengenai perbandingan kinerja saham syariah dan konvensional telah banyak dilakukan di sejumlah negara dan Indonesia. Namun terdapat hasil yang beragam dari sejumlah studi ilmiah (penelitian) terdahulu. penelitian (Pranata & Nurzanah, 2015) melihat perbedaan return dan risiko saham syariah dan konvensional pada periode serta negara yang berbeda, membuktikan bahwasanya tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas return dan risiko saham syariah dan konvensional. Penelitian yang dilakukan oleh (Al Rahahleh et al., 2021) mengungkapkan bahwasanya kinerja saham syariah lebih unggul daripada saham konvensional pada Dow Jones Islamic Indeks (DJII), hal tersebut sejalan dengan studi (Alam & Ansari, 2020) di India, (Albaity & Ahmad, 2008) di Malaysia, (Aarif et al., 2020) di Bangladesh dan (Trabelsi et al., 2020) pada Bursa Efek Turki yang menyatakan bahwa saham syariah memberikan kinerja yang lebih unggul jika dibandingkan dengan saham konvensional, hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian (KR & Fu, 2014) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik kinerja saham syariah dan konvensional yang terdaftar pada Bursa Efek Australia dan juga dalam hal risiko saham syariah lebih banyak beresiko daripada saham konvensional.

Pada konteks pasar modal di Indonesia, penelitian (Amalia & Kartikasari, 2016) menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham perusahaan manufaktur terindeks syariah dengan konvensional, begitu juga penelitian (Mubarok et al., 2017) menunjukkan bahwa kinerja antara portofolio IDX30 dan JII pada Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan tidak memiliki perbedaan kinerja yang signifikan. Hal tersebut bertolak belakang dengan

penelitian yang dilakukan oleh (Hersugondo et al., 2020) bahwasanya saham syariah lebih efisien dibandingkan saham konvensional, sejalan dengan penelitian (Lusyana & Sherif, 2017) mengenai investasi syariah dan return saham pada Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa penyertaan Indeks Saham Syariah Indonesia berdampak positif terhadap kinerja keuangan saham dan investasi syariah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan kesimpulan yang berbeda tentang kinerja saham konvensional dan syariah. Beberapa peneliti menemukan bahwa saham syariah mengungguli saham konvensional, akan tetapi beberapa penelitian lain menunjukkan saham konvensional mengungguli saham syariah. Temuan ini bervariasi dari negara maju sampai negara berkembang, sebelum maupun sesudah Krisis Keuangan Global 2008. Mengingat kondisi pasar modal yang berbeda dari sebelum pandemi Covid-19 dan selama pandemi Covid 19, oleh karena itu diperlukan perhitungan ataupun analisis tentang hal tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index (JII) dengan saham konvensional pada IDX30 sebelum dan selama Pandemi Covid-19 di Indonesia. Penelitian ini diharapkan bisa meningkatkan pemahaman tentang kinerja saham syariah serta saham konvensional di Indonesia. Dengan mengetahui kinerja saham tersebut dapat menjadi acuan bagi investor, terutama investor muslim di Indonesia, sehingga masyarakat tidak dilema untuk menginvestasikan dananya di pasar modal syariah atau konvensional. Selanjutnya hasil penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi

referensi bagi investor dalam mengambil keputusan ketika berinvestasi saat terjadi krisis atau kasus Pandemi serupa.

Dengan memperhatikan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kinerja Saham Syariah Dengan Saham Konvensional Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 pada Bursa Efek Indonesia.**”

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini diharapkan dapat menjawab beberapa permasalahan yaitu:

1. Bagaimana kinerja saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan saham konvensional yang terdaftar pada IDX30 sebelum Pandemi Covid-19 pada Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana kinerja saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan saham konvensional yang terdaftar pada IDX30 selama Pandemi Covid-19 Pada Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara saham syariah yang terdaftar pada JII dengan saham konvensional yang terdaftar pada IDX30 sebelum Pandemi Covid-19 dan selama Pandemi Covid-19 pada Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Secara umum tujuan utama penelitian ini untuk membandingkan kinerja Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index (JII) dengan saham konvensional pada

IDX30 Bursa Efek Indonesia sebelum Pandemi Covid-19 dan selama Pandemi Covid-19, secara spesifik penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui kinerja saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan saham konvensional yang terdaftar pada IDX30 sebelum Pandemi Covid-19 pada Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui kinerja saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks (JII) dan saham konvensional yang terdaftar pada IDX30 selama Pandemi Covid-19 pada Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara saham syariah yang terdaftar pada JII dengan saham konvensional yang terdaftar pada IDX30 sebelum Pandemi Covid-19 dan selama Pandemi Covid-19 pada Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Studi ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik untuk perkembangan ilmu pengetahuan, pengambil kebijakan maupun bagi pemerintah yaitu:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan informasi yang berhubungan dengan kinerja Indeks Saham Syariah dan Indeks saham konvensional pada Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Untuk masyarakat atau investor

Masyarakat atau investor dapat mengetahui kinerja dari saham syariah dan saham konvensional pada BEI sebelum Pandemi Covid-19 dan selama

Pandemi Covid-19 di Indonesia, sehingga bisa menjadi dasar pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan yang tepat sebelum melakukan investasi. Selanjutnya hasil penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi investor dalam mengambil keputusan ketika menghadapi krisis atau kasus Pandemi yang serupa.

b. Untuk pemerintah

Memberikan informasi kepada pemerintah untuk membuat keputusan yang tepat ketika menyusun suatu kebijakan di pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi 5 Bab dengan uraian sebagai berikut:

1. BAB I Pendahuluan

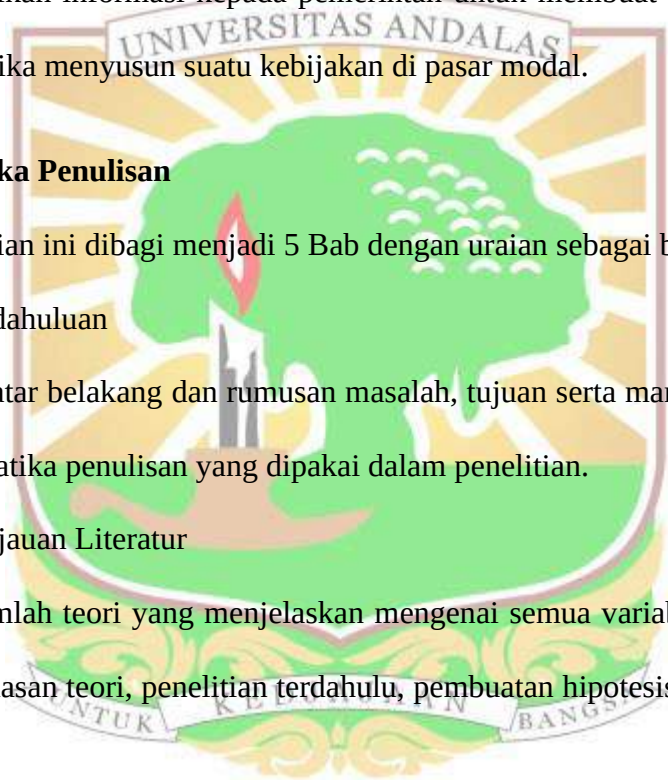
Berisikan latar belakang dan rumusan masalah, tujuan serta manfaat penelitian, juga sistematika penulisan yang dipakai dalam penelitian.

2. BAB II Tinjauan Literatur

Berisi sejumlah teori yang menjelaskan mengenai semua variabel yang diteliti berupa landasan teori, penelitian terdahulu, pembuatan hipotesis serta kerangka penelitian.

3. BAB III Metode Penelitian

Terdiri dari desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan serta analisis data.



4. BAB IV Analisis Data dan Pembahasan

Berisikan analisis dari hasil penelitian yang sudah dilakukan dan telah diolah menggunakan aplikasi pengolahan data SPSS Versi 26.

5. BAB V Penutup.

Berisikan kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian serta sejumlah saran untuk penelitian berikutnya.

