

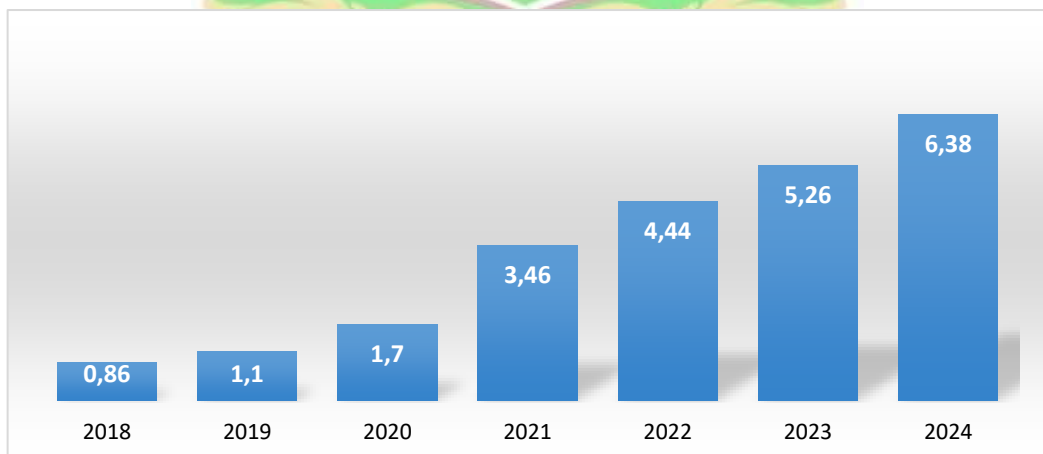
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran strategis dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Melalui pasar modal, dana dari masyarakat dapat dialokasikan secara optimal ke sektor-sektor produktif, mendorong pertumbuhan investasi dan membuka lapangan kerja. Seiring dengan perkembangan tersebut, preferensi investor juga mengalami transformasi, salah satunya tercermin dalam meningkatnya minat terhadap investasi yang tidak hanya mengedepankan keuntungan finansial, tetapi juga prinsip etis dan keagamaan, seperti yang tercermin dalam instrumen saham syariah. Menariknya, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa saham syariah tidak hanya memenuhi aspek kepatuhan terhadap prinsip Islam, tetapi juga memiliki tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan saham konvensional, sehingga menjadi alternatif investasi yang lebih stabil dan sesuai bagi investor dengan orientasi jangka panjang.

Seiring meningkatnya literasi keuangan dan mudahnya akses dalam bertransaksi, jumlah investor di Indonesia pun meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) jumlah investor pasar modal di Indonesia pada tahun 2024 mencapai 14,87 juta *Single Investor Identification* (SID). Ternyata meningkat sebesar 22,21% dibandingkan tahun 2023 yang hanya sebesar 12,16 juta SID (Bursa Efek Indonesia, 2024).



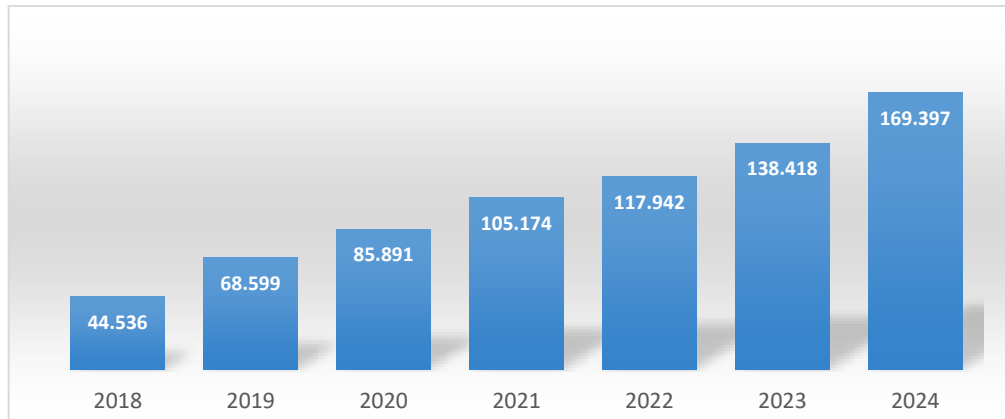
**Gambar 1.1** Tren Investor Saham di Indonesia Dalam (Juta) Tahun 2018-2024

*Sumber: KSEI, 2025*

Mengacu pada Gambar 1.1, jumlah investor saham di Indonesia menunjukkan peningkatan yang sangat pesat selama periode 2018–2024. Pada tahun 2018 jumlah investor baru mencapai 0,86 juta, namun meningkat menjadi 1,10 juta pada 2019, menandai mulai tumbuhnya minat masyarakat terhadap investasi saham. Pertumbuhan lebih signifikan terjadi pada tahun 2020 dengan total investor mencapai 1,70 juta atau naik sekitar 54,5% dari tahun sebelumnya, bahkan di tengah tekanan pandemi COVID-19. Fenomena ini dipicu oleh maraknya digitalisasi layanan keuangan, kemudahan pembukaan rekening efek secara daring, serta meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya perencanaan keuangan.

Berdasarkan gambar 1.1, lonjakan paling tinggi terjadi pada tahun 2021 ketika jumlah investor menembus 3,46 juta, meningkat lebih dari dua kali lipat hanya dalam satu tahun. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa investasi saham mulai menjadi pilihan populer, terutama di kalangan generasi muda yang lebih adaptif terhadap teknologi finansial. Tren positif ini terus berlanjut pada 2022 hingga 2024, masing-masing dengan jumlah investor 4,44 juta, 5,26 juta, dan 6,38 juta. Secara keseluruhan, jumlah investor saham di Indonesia tumbuh sekitar 650% selama tujuh tahun terakhir, mencerminkan transformasi besar dalam perilaku ekonomi masyarakat serta semakin kuatnya peran pasar modal dalam mendukung perekonomian nasional.

Kehadiran berbagai indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan beragam pilihan bagi para investor untuk mengalokasikan portofolio investasinya sesuai dengan tingkat pengembalian dan risiko yang mereka pahami. Selain itu, saat ini investor juga dapat memilih saham berdasarkan prinsip syariah maupun konvensional, sesuai dengan tujuan dan pertimbangan masing-masing dalam mengelola portofolionya. Saham syariah dianggap memiliki sejumlah keunggulan, terutama bagi investor yang mengutamakan prinsip keuangan Islam. Namun, perkembangan saham syariah tidak secepat saham konvensional, dan belum ada jaminan bahwa saham syariah memberikan *return* dan *risk* yang lebih baik dibandingkan saham konvensional (Rahma et al., 2020).



**Gambar 1.2** Tren Investor Saham syariah di Indonesia Dalam (Ribu) Tahun

2018-2024

Sumber: OJK, 2025

Perkembangan pesat saham konvensional tersebut juga diikuti oleh meningkatnya partisipasi masyarakat dalam investasi berbasis prinsip syariah. Berdasarkan Gambar 1.2, jumlah investor saham syariah di Indonesia juga mengalami pertumbuhan signifikan selama periode 2018–2024. Pada tahun 2018 tercatat sebanyak 44.536 ribu investor, kemudian meningkat menjadi 68.599 ribu pada 2019 dan terus naik menjadi 85.891 ribu pada 2020. Kenaikan ini menunjukkan meningkatnya kesadaran masyarakat muslim untuk berinvestasi secara halal dan sesuai dengan prinsip syariah, didukung oleh edukasi pasar modal syariah dan kebijakan regulator yang mendorong penguatan ekosistem keuangan syariah nasional.

Pertumbuhan paling pesat terjadi dalam tiga tahun terakhir, di mana jumlah investor meningkat dari 105.174 ribu pada 2021 menjadi 117.942 ribu pada 2022, lalu naik lagi menjadi 138.418 ribu pada 2023, dan mencapai 169.397 ribu pada 2024. Secara keseluruhan, jumlah investor saham syariah tumbuh hampir 280% selama tujuh tahun terakhir. Lonjakan ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah semakin menarik minat investor domestik, sekaligus mencerminkan meningkatnya integrasi nilai-nilai syariah dalam sistem keuangan modern Indonesia yang semakin inklusif dan dinamis.

Industri pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif. Hingga akhir 2024, kapitalisasi pasar saham syariah mencapai Rp6.759 triliun atau sekitar 55% dari total kapitalisasi pasar saham, menandakan

kontribusi signifikan dari sektor ini terhadap sistem keuangan nasional (OJK, 2024). Meskipun demikian, pasar modal syariah masih menghadapi tantangan seperti rendahnya likuiditas produk dan minimnya literasi masyarakat. Survei Nasional Literasi Keuangan 2024 mencatat bahwa indeks literasi keuangan syariah hanya berada di angka 12,88%, dibanding literasi keuangan konvensional sebesar 73,55% (OJK, 2024).

Menurut BEI (2025), saham syariah merupakan instrumen keuangan yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Di Indonesia, saham syariah telah berkembang pesat dan menjadi salah satu segmen penting BEI. Hal ini ditandai dengan terbentuknya saham syariah pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 juli 2000, serta meningkatnya jumlah investor yang memilih berinvestasi di saham berbasis syariah. Asmo et al. (2024) juga menjelaskan bahwa banyak investor muslim yang mulai berpindah dari investasi konvensional ke investasi berbasis syariah, menandakan meningkatnya kesadaran akan investasi yang mematuhi prinsip-prinsip syariah. Berdasarkan data dari OJK, jumlah investor syariah meningkat signifikan dari tahun ke tahun, sejalan dengan peningkatan literasi keuangan syariah dan edukasi pasar modal. Sedangkan saham konvensional sudah ada di pasar saham Indonesia sejak tahun 1912, pada masa kolonial Belanda. Saat itu saham pemerintah Belanda diperdagangkan di Jakarta. Pasar saham konvensional masih mendominasi aktivitas perdagangan di BEI karena menawarkan lebih banyak pilihan investasi dan tingkat likuiditas yang lebih tinggi. Oleh karena itu, investor sering kali dihadapkan pada pilihan antara berinvestasi di saham syariah atau saham konvensional, dengan mempertimbangkan aspek risiko dan pengembalian.

Dalam pasar modal Indonesia, investor perlu memahami perbedaan mendasar antara saham syariah dan saham konvensional. Warde (2010) menjelaskan bahwa indeks syariah seperti IDX-MES BUMN17 memiliki karakteristik khusus karena proses seleksi emiten yang ketat berdasarkan prinsip halal dan penolakan terhadap praktik keuangan spekulatif, sehingga profil risikonya berbeda dengan indeks konvensional seperti SMINFRA18 yang tidak menerapkan filter syariah.

Warde (2010) juga menemukan pola konsisten di berbagai pasar, di mana portofolio syariah cenderung lebih tahan terhadap krisis, namun kurang kompetitif



saat pasar sedang *bullish*. Selain itu, keterbatasan pilihan investasi syariah akibat larangan pada sektor tertentu seperti perbankan konvensional menyebabkan risiko portofolio lebih terkonsentrasi. Perbedaan prinsip dasar antara saham syariah dan konvensional ini memunculkan pertanyaan penting di kalangan investor mengenai apakah investasi pada saham syariah mampu memberikan imbal hasil yang lebih kompetitif dengan risiko yang lebih rendah dibandingkan saham konvensional.

Pemilihan indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan karakteristik dan kedudukan strategis kedua indeks di pasar modal Indonesia. Indeks IDX-MES BUMN17 terdiri dari 17 saham syariah milik BUMN dan afiliasinya yang telah lolos seleksi berdasarkan prinsip syariah, memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat (IDX, 2021). Indeks ini merepresentasikan kelompok saham syariah berkualitas yang dinilai relevan sebagai indikator kinerja saham syariah nasional. Sementara itu, indeks SMInfra18 dibentuk melalui kerja sama PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) dan Bursa Efek Indonesia, dan berisi 18 saham sektor infrastruktur yang memiliki peran penting dalam pembangunan nasional serta menawarkan tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi (PT SMI, 2025). Dengan membandingkan dua indeks yang berbeda secara prinsip keuangan syariah dan konvensional namun sama-sama berisi saham-saham unggulan dari sektor strategis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai perbedaan return dan risiko di pasar modal Indonesia.

Berbagai studi terdahulu mencoba menguji sejauh mana saham syariah dan konvensional memiliki perbedaan dari segi return dan risiko, baik di pasar global maupun regional. Hoque et al. (2020) menemukan bahwa portofolio saham syariah di Malaysia memberikan pengembalian lebih tinggi dengan risiko sistematis lebih rendah dibandingkan saham konvensional. Qoyum et al. (2021) menemukan bahwa portofolio investasi berbasis Islamic-SRI di Indonesia menunjukkan kinerja yang lebih unggul dibandingkan indeks saham konvensional maupun indeks syariah umum seperti ISSI. Belanes et al. (2024) mencatat bahwa indeks saham Islam global memiliki korelasi yang lebih rendah dan volatilitas yang lebih stabil saat krisis keuangan dibandingkan indeks konvensional.

Namun, studi yang secara khusus membandingkan indeks IDX-MES BUMN17 sebagai representasi saham syariah dengan indeks SMInfra18 sebagai saham konvensional di Indonesia masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara kedua indeks tersebut dari sisi *Return* dan *Risk*. Judul penelitian ini adalah “**Analisis Perbedaan Return dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 Periode 2022-2024)**”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah terdapat perbedaan signifikan *Return* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024?
- 2) Apakah terdapat perbedaan signifikan *Risk* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024?
- 3) Apakah terdapat perbedaan *Sharpe Ratio* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024?
- 4) Apakah terdapat perbedaan *Value at Risk (VaR)* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang penelitian ini, tujuan penelitian yang diharapkan yaitu:

- 1) Untuk menganalisis perbedaan signifikan *Return* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024.
- 2) Untuk menganalisis perbedaan signifikan *Risk* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024.

- 3) Untuk menganalisis dan menghitung perbedaan *Sharpe Ratio* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024.
- 4) Untuk menganalisis dan menghitung *Value at Risk (VaR)* saham syariah dengan saham konvensional dalam indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 periode 2022-2024.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan pemahaman dan manfaat sebagai berikut:

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memperkaya literatur dan kajian ilmiah di bidang investasi, khususnya terkait perbandingan saham yang berprinsip syariah dengan saham yang berprinsip konvensional. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi studi-studi selanjutnya yang ingin mengeksplorasi performa indeks IDX-MES BUMN17 dan SMInfra18 dalam konteks perkembangan pasar modal Indonesia.

##### 2. Manfaat Praktis

Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

- a) Investor, terutama mereka yang ingin memahami lebih dalam mengenai profil risiko dan potensi keuntungan dari saham syariah maupun konvensional, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang lebih tepat.
- b) Akademisi dan peneliti, sebagai sumber data empiris yang dapat digunakan untuk pengembangan teori, diskusi kelas, maupun penelitian lanjutan dalam bidang manajemen keuangan dan pasar modal.
- c) Pemangku kebijakan, seperti Pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagai masukan dalam menyusun kebijakan strategis yang mendukung pertumbuhan pasar modal, baik di segmen syariah maupun konvensional.

### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini membandingkan *Return* dan *Risk* saham syariah dengan saham konvensional yang terdaftar pada dua indeks berbeda di Bursa Efek Indonesia, yaitu IDX-MES BUMN17 sebagai representasi saham syariah dan SMInfra18 sebagai representasi saham konvensional. Penelitian ini menggunakan data harga penutupan bulanan untuk setiap saham yang termasuk dalam indeks dari tahun 2022 sampai 2024.

