

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi di pasar modal menjadi salah satu pilihan strategis bagi masyarakat dalam mengelola keuangan dan mengembangkan aset, terutama melalui instrument saham yang menawarkan potensi keuntungan seiring dengan risiko yang menyertainya. Dalam konteks pasar modal Indonesia, dua kelompok saham yang banyak diperhatikan adalah saham syariah dan saham konvensional, yang masing-masing memiliki karakteristik serta prinsip dasar investasi yang berbeda.

Dalam beberapa tahun terakhir, lebih tepatnya pada tahun 2020 indeks JII sempat mengalami penurunan sebesar 13,66% dengan penurunan nilai kapitalisasi pasar sebesar 13,55%.¹ Sedangkan indeks LQ45 juga mengalami penurunan karena kinerja IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang melemah dan berimbas pada saham-saham utama LQ45.² Kedua hal tersebut disebabkan adanya pandemi Covid-19, sehingga kinerja saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan LQ45 di Indonesia mengalami berbagai tantangan ekonomi. Di mana risiko (*risk*)

¹ Otoritas Jasa Keuangan, *Market Update Pasar Modal Syariah Indonesia Periode Januari-Juni 2021*, (Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah, 2021), hlm. 7

² Agus Munandar, dkk., “Analisa Pengaruh Pandemic Covid 19 Terkait Kinerja Saham Indeks Lq45 di Indonesia Periode Februari-April 2020”, *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, Vol.15 No.2, (2022), hlm. 334-341.

dan tingkat pengembalian (*return*) memegang peran krusial dalam menentukan keputusan investasi, khususnya dalam membandingkan kinerja saham syariah dan konvensional. Perbedaan prinsip dalam pengelolaan kedua jenis saham ini dapat berdampak pada tingkat volatilitas, stabilitas, serta potensi keuntungan yang diperoleh investor terutama dalam situasi ketidakpastian seperti saat pandemi Covid-19.

Risk dan *Return* dalam teori pasar modal dinyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara risiko dan tingkat pengembalian investasi (*Risk-Return Tradeoff*). Hal ini sejalan dengan pandangan Keynes yang menyebutkan bahwa semakin tinggi risiko, semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan sebagai kompensasi.³ Dan di Indonesia, para investor mempertimbangkan faktor dari risiko sistematis, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, dan fluktuasi pasar global, serta risiko non-sistematis seperti pada spesifik perusahaan dalam mengatur strategi investasi mereka. Di sisi lain, investor berupaya menyeimbangkan *risk* dan *return* dengan memilih instrumen investasi yang sesuai dengan toleransi risiko mereka.

Konsep risiko (*risk*) dan tingkat (*return*) menjadi dua aspek yang tidak dapat dipisahkan dalam menilai kinerja keuangan, karena keduanya menjadi aspek penting dalam manajemen keuangan khususnya terkait dengan investasi modal. Hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat

³ Amanda, Ghilman, "Analisis Risiko Dalam Berinvestasi Pada Reksadana Saham di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Investasi Islam*, Vol.7 No.1, (2022), hlm. 34-35.

pengembalian (*return*) dalam investasi memainkan peran utama dalam pengambilan keputusan investasi.⁴

Risk dapat diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* yang diharapkan.⁵ *Risk* merupakan risiko dari *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya, yang merujuk pada ketidakpastian atau potensi kerugian yang dapat dialami investor.⁶ Risiko dalam konteks manajemen keuangan adalah risiko investasi (*investmen risk*) yang berarti tingkat kerugian atau hasil yang tidak sesuai dari kegiatan investasi.⁷

Sementara itu, *return* merupakan faktor utama yang memotivasi investor untuk berinvestasi, sekaligus imbalan atas keberanian para investor dalam menanggung risiko yang melekat pada investasi yang dilakukan.⁸ *Return* mengacu pada hasil investasi atau keuntungan yang diperoleh dari suatu instrument keuangan, baik dalam bentuk hasil yang terealisasi maupun perkiraan keuntungan yang diharapkan di masa mendatang.⁹

⁴ Ely Siswanto, *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*, (Malang: Universitas Negeri Malang, 2019), hlm. 51.

⁵ Sri Handini dan Erwin Dyah, *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*, (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), hlm. 5.

⁶ SZ Rufaidah, Muhammad Arfan, “Analisis Perbedaan Return dan Risk Saham Antara Saham Syariah Dan Saham Konvensional Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia (Studi Perusahaan LQ45)”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, Vol.7 No.2, (2022), hlm. 259-268.

⁷ Ely Siswanto, *Ibid*, hlm. 52.

⁸ Sri Handini, *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*, (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), hlm. 80.

⁹ Nurul, Septi, Yuswatun, “Analisis Return dan Risk Pada Investasi Syariah”, *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah*, Vol.6 No.1, (2024), hlm. 100-114.

Dalam investasi saham, terdapat istilah indeks saham yang merupakan suatu indikator pergerakan harga sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metode tertentu serta dievaluasi secara berkala. Indeks saham digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal dan produk investasi, serta menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Secara umum, indeks saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu indeks saham syariah dan indeks saham konvensional.

Indeks saham syariah merupakan kumpulan saham yang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam, seperti tidak mengandung unsur riba, gharar, dan maisir. Sebaliknya, indeks saham konvensional mencakup berbagai jenis saham tanpa batasan syariah dan mencerminkan kondisi pasar saham secara umum. Indeks ini sering digunakan sebagai acuan dalam menilai kinerja pasar modal secara keseluruhan dan menjadi pilihan utama bagi investor yang tidak memiliki batasan investasi berbasis syariah.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, dua indeks utama yang sering dijadikan acuan dalam mengukur kinerja saham adalah JII dan LQ45. JII atau *Jakarta Islamic Index* merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham syariah yang masuk dalam Daftar Efek Syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar besar, serta telah lolos seleksi berdasarkan prinsip syariah. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa indeks saham syariah cenderung lebih stabil dibandingkan indeks saham konvensional karena tidak mencakup sektor-sektor yang memiliki volatilitas tinggi, seperti perbankan dan industri berbasis riba.

Sedangkan indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan kapitalisasi pasar besar dan tingkat likuiditas tinggi, tanpa mempertimbangkan aspek kepatuhan syariah. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 merupakan saham unggulan, yang terbukti mampu menghasilkan return lebih tinggi dibandingkan saham di luar indeks tersebut. Namun, tidak semua saham dalam LQ45 memenuhi kriteria seleksi untuk masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, karena JII memiliki standar kepatuhan syariah yang ketat. Meskipun demikian, baik saham yang tergabung dalam JII maupun LQ45 tetap termasuk dalam kategori saham unggulan yang memiliki prospek investasi menarik.

Secara umum, pasar saham syariah yang semakin berkembang akan tetap mengalami fluktuasi yang signifikan akibat berbagai faktor ekonomi global dan domestik. Pada periode 2019–2023, sejumlah peristiwa penting berdampak besar terhadap volatilitas serta kinerja pasar saham, baik konvensional maupun syariah. Salah satu peristiwa paling signifikan adalah pandemi Covid-19 (2020–2021), yang memicu ketidakpastian ekonomi global dan meningkatkan volatilitas pasar saham di kedua jenis indeks tersebut. Selain itu, pandemi Covid-19 juga berdampak langsung pada *risk* dan *return* baik pada indeks saham syariah maupun konvensional, sehingga memengaruhi strategi investasi para investor.

Tingginya volatilitas ini secara langsung memengaruhi tingkat risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*) di pasar modal, sehingga investor harus lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

Untuk merespons situasi tersebut, pemerintah dan Bank Indonesia menerapkan berbagai kebijakan moneter dan fiskal, seperti penyesuaian suku bunga serta pemberian stimulus ekonomi guna mendorong minat investasi dan menjaga stabilitas pasar keuangan. Selain itu, kinerja sektor perbankan dan industri lainnya juga memainkan peran penting dalam memulihkan pasar modal pasca-pandemi, karena sektor-sektor tersebut berkontribusi terhadap likuiditas dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Tabel 1. 1
Perkembangan Risk Saham Syariah (JII) Periode 2019–2023
dalam Persen (%)

NO	KODE PERUSAHAAN	2019	2020	2021	2022	2023
1	ADRO	0,4533	0,5221	0,5953	0,5474	0,4259
2	ANTM	0,5976	0,6819	0,1691	0,2258	0,2844
3	CPIN	0,0467	0,0500	0,0304	0,0308	0,0293
4	EXCL	0,3508	0,2006	0,2432	0,1902	0,0786
5	ICBP	0,1205	0,1339	0,1215	0,0717	0,0348
6	INCO	0,3676	0,4244	0,4626	0,4559	0,3548
7	INDF	0,0878	0,0835	0,0727	0,0562	0,0111
8	KLBF	0,1973	0,2265	0,2641	0,2619	0,1815
9	PTBA	0,3052	0,2884	0,3512	0,3531	0,1918
10	SMGR	0,1899	0,2013	0,2091	0,0370	0,0455
11	TLKM	0,1466	0,1673	0,1467	0,0646	0,0243
12	UNTR	0,2097	0,2076	0,1896	0,1567	0,0795
13	UNVR	0,2161	0,2449	0,2979	0,2040	0,0705

Sumber: www.investing.com dan finance.yahoo.com (data diolah, 2025)

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 diketahui bahwa pada tahun 2019 perusahaan dengan kode ANTM mencapai nilai risk tertinggi sebesar

0,5976 atau 60%, sedangkan perusahaan dengan kode CPIN memperoleh nilai risk terendah yaitu 0.0467 atau 5%. Sedangkan pada tahun 2020 perusahaan dengan kode ANTM mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0.6819 atau 68%, sementara perusahaan dengan kode CPIN memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0500 atau 5% Pada tahun 2021 perusahaan dengan kode ADRO mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,5953 atau 60%, sedangkan perusahaan dengan kode CPIN memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0304 atau 3%. Pada tahun 2022 perusahaan dengan kode ADRO mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,5474 atau 55%, sedangkan perusahaan dengan kode CPIN memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0308 atau 3%. Dan pada tahun 2023 perusahaan dengan kode ADRO mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,4259 atau 43%, sedangkan perusahaan dengan kode INDF memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0111 atau 1%.

Tabel 1. 2
Perkembangan *Return* Saham Syariah (JII) Periode 2019–2023
dalam Persen (%)

NO	KODE PERUSAHAAN	2019	2020	2021	2022	2023
1	ADRO	0,2798	-0,0804	0,5734	0,7111	-0,3818
2	ANTM	0,0980	1,3036	0,1628	-0,1178	-0,1411
3	CPIN	-0,1004	0,0038	-0,0881	-0,0504	-0,1106
4	EXCL	0,5909	-0,1333	0,1612	-0,3249	-0,0654
5	ICBP	0,0670	-0,1413	-0,0914	0,1494	0,0575
6	INCO	0,1009	0,4009	-0,0823	0,5171	-0,3930
7	INDF	0,0638	-0,1357	-0,0766	0,0632	-0,0409
8	KLBF	0,0658	-0,0864	0,0912	0,2941	-0,2297
9	PTBA	-0,3814	0,0564	-0,0356	0,3616	-0,3388
10	SMGR	0,0435	0,0354	-0,4165	-0,0906	-0,0266

11	TLKM	0,0587	-0,1663	0,2205	-0,0718	0,0533
12	UNTR	-0,2130	0,2358	-0,1673	0,1772	-0,1323
13	UNVR	-0,0749	-0,1250	-0,4408	0,1436	-0,2489

Sumber: www.investing.com dan finance.yahoo.com (data diolah, 2025)

Berdasarkan data pada Tabel 1.2 diketahui bahwa pada tahun 2019 perusahaan dengan kode EXCL mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,5909 atau 59%, sedangkan perusahaan dengan kode PTBA memperoleh nilai return terendah yaitu -0,3814 atau -38%. Sedangkan pada tahun 2020 perusahaan dengan kode ANTM mencapai nilai return tertinggi sebesar 1,3036 atau 130%, sementara perusahaan dengan kode TLKM memperoleh nilai return terendah yaitu -0,1663 atau -17%. Pada tahun 2021 perusahaan dengan kode ADRO mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,5734 atau 57%, sedangkan perusahaan dengan kode UNVR memperoleh nilai return terendah yaitu -0,4408 atau -44%. Pada tahun 2022 perusahaan dengan kode ADRO mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,7111 atau 71%, sedangkan perusahaan dengan kode EXCL memperoleh nilai return terendah yaitu -0,3249 atau -32%. Dan pada tahun 2023 perusahaan dengan kode ICBP mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,0575 atau 6%, sedangkan perusahaan dengan kode INCO memperoleh nilai return terendah yaitu -0,3930 atau -39%.

Tabel 1. 3
Perkembangan *Risk* Saham Konvensional (LQ45) Periode 2019–2023
dalam Persen (%)

NO	KODE PERUSAHAAN	2019	2020	2021	2022	2023
----	-----------------	------	------	------	------	------

1	ASII	0,0712	0,0594	0,0341	0,0382	0,0434
2	BBCA	0,1040	0,0653	0,0403	0,0361	0,0212
3	BBNI	0,2287	0,2405	0,1374	0,1556	0,0738
4	BBRI	0,1178	0,1204	0,0827	0,0490	0,0387
5	BBTN	0,0846	0,0938	0,0816	0,0586	0,0344
6	BMRI	0,2176	0,2458	0,1400	0,1483	0,0690
7	INKP	0,2778	0,2551	0,1498	0,0891	0,0098
8	INTP	0,1091	0,0790	0,0584	0,0657	0,0498
9	ITMG	0,5639	0,5250	0,5283	0,6318	0,3579
10	PGAS	0,2498	0,2786	0,2676	0,3205	0,1879

Sumber: www.investing.com dan finance.yahoo.com (data diolah, 2025)

Berdasarkan data pada Tabel 1.3 diketahui bahwa pada tahun 2019 perusahaan dengan kode ITMG mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,5639 atau 56%, sedangkan perusahaan dengan kode ASII memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0712 atau 7%. Sedangkan pada tahun 2020 perusahaan dengan kode ITMG mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,5250 atau 52%, sementara perusahaan dengan kode ASII memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0594 atau 6%. Pada tahun 2021 perusahaan dengan kode ITMG mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,5283 atau 53%, sedangkan perusahaan dengan kode ASII memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0341 atau 3%. Pada tahun 2022 perusahaan dengan kode ITMG mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,6318 atau 63%, sedangkan perusahaan dengan kode ASII dan BBCA memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0382 dan 0,0361 atau 4%. Dan pada tahun 2023 perusahaan dengan kode ITMG mencapai nilai risk tertinggi sebesar 0,3579 atau 36%, sedangkan perusahaan dengan kode INKP memperoleh nilai risk terendah yaitu 0,0098 atau 1%.

Tabel 1. 4
Perkembangan *Return* Saham Konvensional (LQ45) Periode 2019–2023
dalam Persen (%)

NO	KODE PERUSAHAAN	2019	2020	2021	2022	2023
1	ASII	-0,1581	-0,1300	-0,0539	0,0000	-0,0088
2	BBCA	0,2856	0,0127	0,0783	0,1712	0,0994
3	BBNI	-0,1080	-0,2132	0,0929	0,3668	0,1652
4	BBRI	0,2022	-0,0524	0,0103	0,2019	0,1589
5	BBTN	-0,1654	-0,1864	0,0030	-0,1906	-0,0741
6	BMRI	0,0407	-0,1759	0,1107	0,4128	0,2190
7	INKP	-0,3333	0,3539	-0,2494	0,1150	-0,0458
8	INTP	0,0312	-0,2392	-0,1641	-0,1818	-0,0505
9	ITMG	-0,4333	0,2070	0,4729	0,9130	-0,3427
10	PGAS	0,0236	-0,2373	-0,1692	0,2800	-0,3580

Sumber: www.investing.com dan finance.yahoo.com (data diolah, 2025)

Berdasarkan data pada Tabel 1.4 diketahui bahwa pada tahun 2019 perusahaan dengan kode BBCA mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,2856 atau 29%, sedangkan perusahaan dengan kode ITMG memperoleh nilai return terendah yaitu -0,4333 atau -43%. Sedangkan pada tahun 2020 perusahaan dengan kode INKP mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,3539 atau 35%, sementara perusahaan dengan kode INTP dan PGAS memperoleh nilai return terendah yaitu -0,2392 dan -0,2373 atau -24%. Pada tahun 2021 perusahaan dengan kode ITMG mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,4729 atau 47%, sedangkan perusahaan dengan kode INKP memperoleh nilai return terendah yaitu -0,2494 atau -25%. Pada tahun 2022 perusahaan dengan kode ITMG mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,9130 atau 91%, sedangkan perusahaan dengan kode BBTN

memperoleh nilai return terendah yaitu -0,1906 atau -19%. Dan pada tahun 2023 perusahaan dengan kode BMRI mencapai nilai return tertinggi sebesar 0,2190 atau 22%, sedangkan perusahaan dengan kode PGAS memperoleh nilai return terendah yaitu -0,3580 atau -36%.

Penelitian yang dilakukan oleh Diarawati & Maslichah dilatarbelakangi oleh eratnya hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan investasi, di mana investasi menjadi fondasi penting dalam mendorong perkembangan pasar modal serta sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji perbedaan risk dan return antara saham syariah (JII) dan saham non-syariah (LQ45) selama masa pandemi Covid-19 di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara keduanya. Namun demikian, penelitian tersebut belum mengkaji lebih dalam perbedaan berdasarkan sektor industri, terutama dalam indeks LQ45 yang berisi perusahaan dari berbagai sektor.¹⁰

Namun demikian, selama periode pandemi hingga masa pemulihan ekonomi terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja saham berdasarkan sektor industrinya. Sektor manufaktur dan non-manufaktur menunjukkan pola pergerakan yang tidak seragam, baik dari sisi risiko maupun tingkat pengembalian. Oleh karena itu, perlunya dilakukan analisis yang lebih

¹⁰ Verna Diarawati dan Maslichah, "Perbandingan Return dan Risk Saham Syariah Dengan Saham Non Syariah Selama Pandemi Covid-19 Di Indonesia (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index dan IDX30)", *E-JRA*, Vol.10 No.05, (2021), hlm. 104-114.

tersegmentasi agar hasil yang diperoleh lebih representatif dan relevan dengan kondisi factual di pasar modal.

Perbandingan antara saham syariah dengan saham konvensional memiliki landasan rasional yang kuat, mengingat keduanya memiliki prinsip yang berbeda. Saham syariah berlandaskan pada prinsip-prinsip keuangan Islam sedangkan saham konvensional tidak terikat pada prinsip-prinsip tersebut, sehingga memiliki ruang lingkup yang lebih luas dan cenderung lebih fleksibel dalam strategi keuangan. Perbedaan inilah yang digunakan dalam melihat sejauh mana pengaruhnya terhadap tingkat risiko dan potensi imbal hasil di berbagai sektor industri.

Pada penelitian ini tidak hanya bertujuan untuk membandingkan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional yang merupakan aspek penting dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga untuk menganalisis kinerja saham berdasarkan sektor, yaitu manufaktur dan non-manufaktur dalam menghadapi berbagai kondisi ekonomi. Dengan mempertimbangkan perbedaan karakteristik masing-masing jenis saham serta dinamika sektoral selama periode 2019-2023, penelitian ini menjadi relevan untuk memberikan pemahaman mengenai kinerja keuangan, tingkat risiko, dan potensi pengembalian dari saham syariah dan konvensional yang tergabung dalam indeks JII dan LQ45.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, menjadi penting untuk menganalisis bagaimana perbandingan kinerja antara indeks saham syariah (JII) dengan indeks saham konvensional (LQ45) pada periode 2019-2023,

knhususnya dengan mempertimbangkan perbedaan karakteristik sectoral. Sehingga peneliti tertarik untuk menulis penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan *Risk* dan *Return* antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional pada Perusahaan Manufaktur dan Non-Manufaktur yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *LQ45* Periode 2019–2023.**”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan utama yang berkaitan dengan perbedaan risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*) antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45), yaitu:

1. Risiko merupakan faktor utama dalam keputusan investasi, terutama dalam menghadapi volatilitas pasar akibat faktor ekonomi global dan domestik.¹¹ Pada periode 2019–2023, indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45) mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19, ketidakstabilan ekonomi global, serta dinamika kebijakan moneter dan fiskal dalam negeri. Oleh karena itu, perlu diteliti apakah terdapat perbedaan signifikan

¹¹ Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: PT Kanisius, 2010), hlm. 85.

dalam tingkat risiko antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45).

2. Return merupakan faktor utama yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan menjadi imbalan atas keberanian mereka dalam menanggung risiko.¹² Pada periode 2019–2023, pergerakan return pada indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45) menunjukkan dinamika yang dipengaruhi oleh kondisi pemulihan ekonomi pasca pandemi, fluktuasi harga komoditas, serta kinerja dari sektor unggulan. Oleh karena itu, perlu dianalisis apakah terdapat perbedaan signifikan dalam tingkat return antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam risk antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45)?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam return antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45)?

¹² Tandelilin, *Pasar Modal (Manajemen Portofolio dan Investasi)*, (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017), hlm. 113.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang dapat diangkat adalah:

1. Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan dalam risk antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45).
2. Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan dalam return antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45).

E. Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, maka penulis berharap adanya manfaat yang dapat diperoleh, diantaranya sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan wawasan serta pengetahuan mengenai perbedaan antara indeks saham syariah dan konvensional yang diperoleh melalui analisis perbandingan kinerja antara indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45) berdasarkan risk dan return dari kedua indeks tersebut, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia.

2. Secara Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai perbandingan kinerja indeks saham syariah (JII) dan indeks saham

konvensional (LQ45), sehingga dapat memilih jenis investasi yang sesuai dengan tujuan dan profil risiko mereka.

b. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat memberikan bantuan kepada pemerintah dan otoritas yang mengatur pasar modal Indonesia, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dalam merumuskan kebijakan yang lebih efektif untuk menjaga stabilitas pasar saham dan dapat mempertimbangkan pengaruh pasar regional saat merancang kebijakan ekonomi dan pasar modal domestik guna memastikan stabilitas pasar dan menarik minat investor asing.

c. Bagi Uin Sayyid Ali Rahmatullah

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai referensi atau bahan pertimbangan dalam karya-karya ilmiah bagi seluruh civitas akademika di UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam tentang perbandingan saham konvensional dan syariah dalam aspek lain, seperti profitabilitas, likuiditas, atau pengaruh kebijakan ekonomi tertentu.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

1. Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian adalah batasan yang ditetapkan untuk mempermudah pelaksanaan penelitian, sehingga menjadi lebih efektif dan efisien dalam memfokuskan aspek-aspek tertentu sebagai objek kajian. Penetapan ruang lingkup dan batasan masalah dalam penelitian ini bertujuan untuk menghindari cakupan yang terlalu luas, sehingga tema penelitian dapat tetap terfokus dan terkelola dengan baik. Ruang lingkup pada penelitian ini berfokus pada analisis perbandingan kinerja indeks saham syariah (JII) dan indeks saham konvensional (LQ45) selama periode 2019–2023.

2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan penelitian yaitu pada analisis ini hanya berfokus pada kapitalisasi pasar sebagai indikator kinerja indeks saham tanpa mempertimbangkan variabel lain seperti return saham, volatilitas harga, dan rasio keuangan lainnya.

G. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual digunakan untuk memberikan kejelasan terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian guna sebagai penafsiran terhadap judul dari penelitian di atas.

a. Indeks Saham

Indeks Saham merupakan ukuran statistik yang menggambarkan pergerakan harga sekumpulan saham tertentu di pasar modal. Indeks

ini digunakan sebagai acuan untuk menilai kinerja pasar saham secara keseluruhan maupun dalam kategori tertentu.

b. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Saham-saham dalam indeks ini tidak boleh terlibat dalam bisnis yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti riba, perjudian, dan industri haram lainnya.

c. Indeks LQ45

Indeks saham konvensional yang terdiri dari 45 saham dengan kapitalisasi pasar besar dan tingkat likuiditas tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham-saham yang masuk dalam indeks ini tidak mempertimbangkan prinsip syariah dalam operasionalnya.

d. *Risk*

Risk mengacu pada kemungkinan terjadinya perbedaan antara return yang diharapkan dengan return aktual yang diterima, yang mencerminkan tingkat ketidakpastian dalam investasi.

e. *Return*

Return merujuk pada tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi, yang dapat berupa pendapatan langsung seperti bunga atau dividen, serta keuntungan modal dari apresiasi nilai aset.

f. Kinerja Indeks Saham

Kinerja indeks saham dalam penelitian ini merujuk pada harga saham dari perusahaan manufaktur dan non-manufaktur yang terdaftar dalam indeks JII dan LQ45 dan selama periode 2019–2023.

2. Definisi Operasional

Definisi operasional digunakan sebagai petunjuk bagaimana variabel dalam penelitian diukur, dengan tujuan memperjelas pemahaman terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka diperlukan definisi operasional sebagai berikut:

a. Indeks Saham Syariah (JII)

Jakarta Islamic Index adalah indeks yang berisi 30 saham syariah paling likuid di BEI yang telah lolos kriteria syariah berdasarkan fatwa DSN-MUI.

b. Indeks Saham Konvensional (LQ45)

LQ45 adalah indeks saham yang terdiri dari 45 saham perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tanpa mempertimbangkan prinsip syariah.

c. Kinerja Indeks Saham

Kinerja indeks saham adalah ukuran yang menunjukkan tingkat keberhasilan suatu indeks saham dalam memberikan keuntungan kepada investor dalam periode tertentu.

d. *Risk*

Risk dalam penelitian ini mengacu pada tingkat ketidakpastian atau fluktuasi return yang dapat dialami oleh investor. Secara operasional, risk dapat diukur dengan menggunakan standar deviasi atau beta saham. Standar deviasi mencerminkan volatilitas harga saham, sedangkan beta menunjukkan sensitivitas saham terhadap pergerakan pasar.

e. *Return*

Return dalam penelitian ini didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham dalam periode tertentu. Return diukur berdasarkan perubahan harga saham dan dividen yang diterima investor.

H. Sistematika Penelitian

1. BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian ini memuat latar belakang, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, serta penegasan istilah.

2. BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan grand theory yang membahas variabel/sub yang digunakan, menguraikan kajian penelitian terdahulu, kerangka konseptual, serta hipotesis penelitian.

3. BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan tentang pendekatan dan jenis penelitian; populasi, sampling, dan sampel penelitian; sumber data,

variabel, dan skala pengukuran; teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian; serta teknik analisis data.

4. BAB IV HASIL PENELITIAN

Pada bab ini terdiri dari hasil penelitian yang berisi deskripsi data dan pengujian hipotesis dari temuan penelitian.

5. BAB V PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pada bab ini bertujuan untuk menjawab masalah penelitian dan menafsirkan temuan-temuan penelitian yang telah dikemukakan pada hasil penelitian.

6. BAB VI PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan yang dibuat berdasarkan hasil penelitian dan saran yang diberikan oleh peneliti.