

BAB I

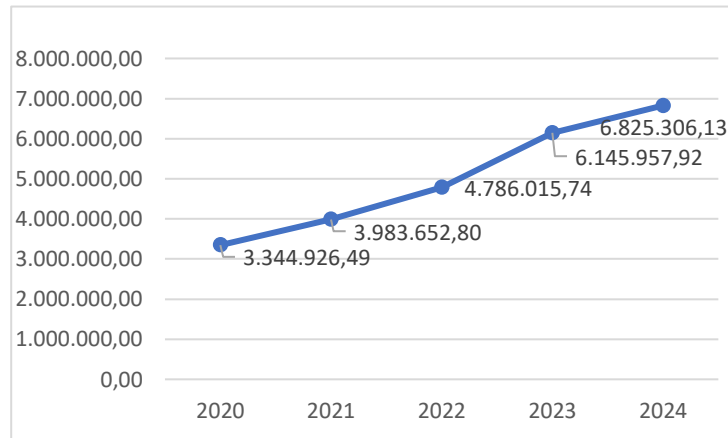
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia sebagai salah satu negara dengan mayoritas penduduk muslim terbesar di dunia, memiliki potensi yang sangat besar untuk mendorong perkembangan sektor keuangan syariah (Millah et al., 2025). Kegiatan investasi syariah di pasar modal dapat menjadi salah satu faktor penting dalam memperluas pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia (Heradhyaska & Pamesti, 2021). Instrumen investasi syariah memberikan alternatif bagi masyarakat dalam mengelola dana mereka, baik sebagai tabungan jangka panjang untuk masa tua (*passive income*) maupun sebagai sumber penghasilan rutin (*active income*) (Fujiono & Nugroho, 2022).

Perkembangan pasar modal Syariah terlihat melalui pembentukan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mengelompokkan saham-saham sesuai dengan prinsip Syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdiri dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES), sehingga menjadi satu-satunya indeks yang mencakup semua emiten Syariah di pasar modal. Salah satu tujuan dari ISSI adalah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan dalam

berinvestasi syariah di pasar modal (Arthalya, 2023). Perkembangan Indeks Saham Syariah di Indonesia dapat dilihat dari data berikut:



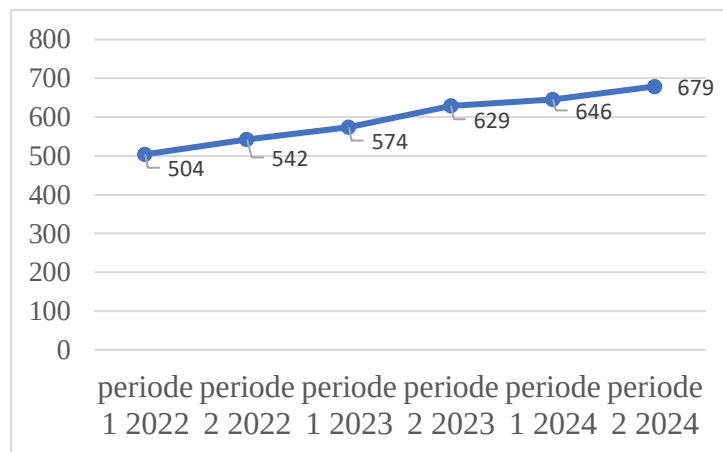
Sumber: <https://www.ojk.go.id>, (data diolah, 2025)

Gambar 1. 1 Data Kapitalisasi Saham ISSI

Data pada Gambar 1.1 menunjukkan fluktuasi kapitalisasi ISSI selama periode lima tahun terakhir. Secara umum, kapitalisasi ISSI mengalami kenaikan setiap tahun, dari Rp 2,058,772.65 Miliar pada tahun 2020 menjadi Rp 6,825,306.13 Miliar pada tahun 2024. Tren ini mencerminkan perkembangan saham Syariah di Indonesia yang semakin pesat. Konstituen ISSI mengalami proses seleksi ulang dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November mengikuti jadwal tinjauan Daftar Efek Syariah (DES). Oleh karena itu, pada setiap periode seleksi, terdapat saham-saham syariah yang masuk maupun keluar dari daftar konstituen ISSI (IDX, 2025).

Perkembangan kapitalisasi pasar dalam ISSI tidak dapat dilepaskan dari pertumbuhan jumlah emiten yang tergabung dalam konstituen ISSI. Seiring

bertambahnya jumlah emiten yang memenuhi kriteria saham syariah dan tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka nilai kapitalisasi ISSI pun akan mengalami peningkatan. Grafik berikut menunjukkan perkembangan emiten saham syariah yang tergabung dalam ISSI selama beberapa tahun terakhir:



Sumber: <https://www.ojk.go.id>, (data diolah, 2025)

Gambar 1. 2 Data Perkembangan Saham Syariah

Data pada gambar 1.2 menunjukkan perkembangan saham Syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan, yang ditandai dengan bertambahnya jumlah emiten yang tergabung dalam konstituen ISSI. Peningkatan jumlah emiten ini turut memberikan dampak positif terhadap kapitalisasi ISSI secara keseluruhan. Pada November 2024, tercatat ada 679 emiten yang telah masuk Daftar Efek Syariah (DES). Dalam praktiknya, investor cenderung memilih saham dengan kapitalisasi pasar yang tinggi, karena mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek suatu emiten. Saham dari perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar umumnya dianggap lebih stabil secara finansial, memiliki tingkat risiko yang

rendah, serta menawarkan potensi imbal hasil yang lebih baik dalam jangka panjang (Nessa, 2023).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencakup berbagai sektor perusahaan, termasuk sektor *property* dan *real estate* yang memiliki peran strategis dalam perekonomian. Perusahaan di bidang ini telah berkembang hampir di seluruh negara, termasuk Indonesia. Sektor ini juga berfungsi sebagai indikator penting dalam melihat tren peningkatan atau penurunan kondisi ekonomi. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa *property* tidak hanya dibeli sebagai tempat tinggal, tetapi juga dimanfaatkan sebagai instrumen investasi jangka panjang (Amelia & Meidiyustiani, 2024). Peningkatan jumlah penduduk yang tidak sebanding dengan ketersediaan lahan menjadikan sektor *property* dan *real estate* sebagai peluang bisnis yang terus berkembang dan memiliki potensi keuntungan tinggi. Oleh karena itu, sektor ini menjadi salah satu tujuan utama para investor untuk meningkatkan nilai investasinya (Islami & Canggih, 2023).

Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor *property* dan *real estate* termasuk salah satu sektor dengan jumlah emiten terbanyak yang tercatat di bursa. Hingga tahun 2025, tercatat ada 94 emiten dari sektor *property* dan *real estate*. Namun, tidak seluruh emiten pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dari total keseluruhan, ada 71 emiten perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai saham Syariah dan tercatat dalam ISSI (IDX, 2025).

Faktor yang paling penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba setiap tahunnya berkaitan dengan kinerja keuangan. Keyakinan investor terhadap suatu perusahaan umumnya muncul ketika perusahaan menunjukkan kinerja yang baik. Ketika dana yang diinvestasikan dinilai aman, maka potensi untuk memperoleh imbal hasil (*return*) yang optimal juga semakin tinggi. Evaluasi terhadap kinerja keuangan dilakukan untuk menilai sejauh mana pencapaian perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang dijalankan, dengan mengacu pada standar dan ketentuan yang tercantum pada SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*) (Addina et al., 2023).

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu berdasarkan laporan keuangan yaitu melalui ROA (*Return on Assets*). Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aktiva yang dimiliki (Maiyaliza & Parlina, 2024). Sedangkan, penurunan nilai ROA menunjukkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk meningkatkan pendapatannya. Salah satu faktor internal terpenting yang mendukung pencapaian kinerja perusahaan supaya optimal adalah penerapan tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) yang efisien (Arenggaraya & Djuwarsa, 2020).

Good corporate governance (GCG) mencakup rangkaian sistem yang mengelola perusahaan secara efisien, melalui penerapan regulasi yang baik, upaya

perbaikan sistem, dan metode dalam manajemen perusahaan dengan menjabarkan aturan hubungan, otoritas, hak, serta kewajiban semua pihak terkait, termasuk Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan lain sebagainya. GCG juga berfungsi untuk mengawasi masalah kontrak dan membatasi perilaku oportunistik dalam manajemen. Dengan menerapkan GCG, diharapkan perusahaan dapat mengalami peningkatan citra dan kinerja perusahaan (Medithiana et al., 2024). Penelitian ini menggunakan variabel independen dari GCG yang diberikan proksi oleh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan frekuensi rapat dewan komisaris.

Dewan Direksi memiliki peran penting dalam pengelolaan perusahaan karena mencerminkan prinsip transparansi, keadilan, akuntabilitas, dan responsibilitas. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (PJOK) Nomor 33 Tahun 2014, direksi memiliki kewenangan dan tanggung jawab penuh untuk mengelola organisasi sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Jika dewan direksi bekerja dengan baik, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan, sehingga pemegang saham merasa puas dengan hasilnya. Untuk memastikan keberhasilan manajemen perusahaan dan peningkatan kinerja keuangan, para direktur akan terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan (Yuliyanti & Cahyonowati, 2023).

Kedua, ada Dewan Komisaris yang memiliki peran sangat penting dalam menjalankan *Good Corporate Governance*. Dewan Komisaris bertanggung jawab untuk memantau operasi perusahaan dan memastikan bahwa prinsip akuntabilitas diterapkan dengan baik. Dewan Komisaris juga berperan penting dalam menjaga

kepentingan perusahaan secara keseluruhan dan menghindari konflik kepentingan pribadi. Untuk memastikan kinerja keuangan baik, Dewan Komisaris diharapkan dapat memenuhi kepentingan pemegang saham dan mendukung tujuan jangka panjang perusahaan (Febrina, 2022).

Frekuensi rapat dewan komisaris menjadi indikator GCG yang terakhir dalam penelitian ini. Rapat dewan komisaris berfungsi sebagai sarana komunikasi dan koordinasi antara anggota dewan dalam melaksanakan tugas pengawasan terhadap manajemen. Semakin sering dewan komisaris mengadakan rapat, diharapkan pengawasan terhadap dewan direksi dapat berjalan lebih baik. Hal ini diharapkan semakin memudahkan dewan direksi dalam mengambil keputusan yang tepat, yang pada akhirnya akan berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan (Masithoh & Dewayanto, 2020).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi temuan mengenai pengaruh variabel *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Edi & Felicia, (2022) menunjukkan bahwa ukuran direksi dan direktur independen yang merupakan indikator dari GCG berpengaruh secara signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Baharuddin, (2022) menunjukkan hasil bahwa komisaris independen tidak memiliki pengaruh baik terhadap ROA. Variabel ukuran direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain dipengaruhi oleh faktor internal, kinerja perusahaan juga diduga turut dipengaruhi oleh faktor eksternal. Salah satu faktor eksternal tersebut adalah

variabel makroekonomi (Arenggaraya & Djuwarsa, 2020). Penelitian ini menggunakan variabel makroekonomi, diantaranya yaitu inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi.

Inflasi terjadi ketika harga barang dan jasa mengalami kenaikan secara umum dalam periode tertentu. Peningkatan permintaan terhadap barang dan jasa dapat mendorong harga-harga naik, yang pada gilirannya dapat melemahkan nilai tukar rupiah. Dampak inflasi ini akan memengaruhi perusahaan, terutama dalam hal peningkatan biaya produksi akibat harga bahan baku dan operasional yang lebih tinggi. Kondisi ini berpotensi menurunkan keuntungan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Pratiwi & Dwiridotjahjono, 2022).

Faktor makroekonomi lainnya yang diduga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*). Penetapan suku bunga oleh Bank Indonesia dapat mempengaruhi keputusan investasi pelaku pasar, karena suku bunga yang tinggi cenderung mendorong investor untuk memilih instrumen berisiko rendah seperti deposito. Kondisi ini menyebabkan minat terhadap saham menurun, termasuk saham perusahaan di sektor *property* dan *real estate*. Penurunan minat investor dapat membatasi aliran modal ke perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kemampuan perusahaan dalam mendukung operasional dan menjaga stabilitas kinerjanya (Arthalya, 2023).

Produk Domestik Bruto (PDB) menjadi indikator ekonomi yang mencerminkan perkembangan aktivitas ekonomi suatu negara. Peningkatan PDB mencerminkan kegiatan ekonomi yang kuat, sehingga dapat meningkatkan

kepercayaan investor, meningkatkan permintaan saham, dan membuka peluang untuk pertumbuhan laba perusahaan (Halimah & Ramli, 2024).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi temuan mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Arsyad & Haeruddin (2022) menunjukkan variabel suku bunga dan inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fitriaty & Saputra, (2022) menunjukkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Perusahaan *property* dan *real estate* memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, terutama dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan memenuhi kebutuhan tempat tinggal. Kinerja perusahaan di sektor ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Salah satu faktor internal yang berpengaruh adalah *corporate governance* yang baik, dimana sistem pengelolaan yang transparan, akuntabel, dan efisien dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong kinerja perusahaan yang lebih optimal. Di sisi lain, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi juga memiliki pengaruh terhadap sektor *property* dan *real estate*. Faktor-faktor seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi memengaruhi kondisi pasar *property* serta keputusan investasi di sektor ini.

Berdasarkan fenomena diatas, motivasi penulis untuk melakukan penelitian ini adalah ditemukannya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya. Penulis memilih

rentang waktu selama enam tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2024. Pemilihan periode ini didasari oleh pertimbangan bahwa rentang waktu tersebut terjadi peristiwa pandemi COVID-19 yang dimulai pada awal 2020 dan berdampak signifikan terhadap kondisi ekonomi global. Selain itu, dinamika perekonomian seperti fluktuasi inflasi, suku bunga dan PDB selama masa pandemi hingga periode pemulihan juga menjadi faktor penting yang memengaruhi kinerja perusahaan. Dengan membatasi periode penelitian pada tahun-tahun tersebut, diharapkan analisis yang dilakukan dapat menggambarkan secara lebih relevan dan kontekstual bagaimana *corporate governance* dan indikator makroekonomi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu penulis menyusun penelitian ini dalam bentuk skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Governance* Dan Makroekonomi Terhadap Kinerja Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2019-2024”**.

B. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, agar penelitian lebih terfokus dan mendalam, maka ruang lingkup penelitian dibatasi pada pembahasan mengenai pengaruh *corporate governance* (ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan frekuensi rapat dewan komisaris) dan variabel makroekonomi (inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi) terhadap kinerja perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode tahun 2019-2024.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah yang telah diuraikan diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor *property* dan *real estate*?
2. Apakah makroekonomi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sektor *property* dan *real estate*?

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan

- a. Untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
- b. Untuk menganalisis pengaruh makroekonomi terhadap kinerja perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

2. Kegunaan Penelitian

Dari uraian tujuan penelitian diatas, maka kegunaan penelitian ini adalah:

- a. Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memperbanyak referensi, pengetahuan, wawasan serta bukti empiris tentang pengaruh *corporate governance* dan makroekonomi terhadap kinerja perusahaan *property* dan *real estate* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode tahun 2019-2024.

- b. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, menambah wawasan, serta menjadi wadah untuk mempraktikkan teori yang telah diperoleh semasa kuliah terhadap masalah yang sesungguhnya terjadi.
- c. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna sebagai pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.
- d. Bagi masyarakat, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai pelatihan intelektual yang dapat memberikan pemahaman tentang pengaruh *corporate governance* dan makroekonomi terhadap kinerja perusahaan *property* dan *real estate* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode tahun 2019-2024.
- e. Bagi Institusi, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai referensi penelitian serupa pada perguruan tinggi khususnya IAINU Kebumen.

E. Penegasan Istilah

1. Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi adalah jumlah individu yang secara resmi menjabat sebagai anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan. Dewan direksi memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan strategis dan pengelolaan operasional perusahaan. Semakin besar jumlah dewan direksi, koordinasi internal perusahaan cenderung lebih efektif, sehingga dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (Febrina, 2022).

2. Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris adalah jumlah individu yang menjabat sebagai anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Dewan komisaris berfungsi sebagai pengawas terhadap jalannya perusahaan, termasuk dalam hal pengawasan terhadap kinerja dewan direksi, pelaporan informasi, serta penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Melalui kegiatan monitoring yang efektif, dewan komisaris diharapkan mampu meminimalisir tindakan oportunistik manajemen dan potensi kecurangan (Yuliyanti & Cahyonowati, 2023).

3. Frekuensi Rapat Dewan Komisaris

Frekuensi rapat dewan komisaris adalah jumlah pertemuan resmi yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam satu tahun. Rapat ini berfungsi sebagai sarana komunikasi dan koordinasi antar anggota dewan komisaris dalam menjalankan tugas pengawasan. Melalui intensitas rapat yang optimal, diharapkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan menjadi lebih efektif, serta mampu mendukung pengambilan keputusan strategis oleh dewan direksi (Masithoh & Dewayanto, 2020).

4. Inflasi

Inflasi adalah kondisi ketika terjadi kenaikan barang atau jasa secara umum dan terus menerus dalam suatu periode tertentu. Kenaikan harga ini biasanya disebabkan oleh ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran di pasar. Inflasi menjadi indikator penting dalam perekonomian karena dapat

memengaruhi daya beli masyarakat serta stabilitas ekonomi secara keseluruhan (Melvin et al., 2020).

5. Suku Bunga

Suku bunga adalah tingkat bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan digunakan sebagai dasar bagi penetapan suku bunga pinjaman maupun simpanan oleh lembaga keuangan. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi keputusan investasi masyarakat, termasuk dalam memilih antara instrumen pasar modal atau simpanan di bank. Kenaikan suku bunga biasanya mendorong investor untuk beralih ke deposito karena menawarkan *return* yang relatif stabil dengan risiko yang lebih rendah (Paryudi, 2021).

6. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah perubahan positif dalam nilai Produk Domestik Bruto (PDB) dari waktu ke waktu, yang mencerminkan peningkatan aktivitas produksi barang dan jasa di suatu negara. Pertumbuhan PDB yang pesat menjadi indikator penting bagi meningkatnya daya beli masyarakat, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan penjualan dan profitabilitas perusahaan (Andriani et al., 2023).

7. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah gambaran hasil yang dicapai oleh perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan operasional maupun finansial. Kinerja ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan serta menciptakan nilai tambah

bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Edi & Felicia, 2022). Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari setiap unit aset yang dimiliki perusahaan.

8. Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak di sektor pengembangan berbagai jenis *property*, seperti apartemen, kondominium, perumahan, perkantoran, serta fasilitas komersial lainnya. Industri *property* dan *real estate* sangat dipengaruhi oleh dinamika perekonomian dan dunia bisnis, namun sektor ini diperkirakan tidak akan pernah hilang, karena kebutuhan akan tempat tinggal tetap tinggi dan terus berkembang. Di Indonesia, sektor *property* dan *real estate* juga merupakan salah satu subsektor yang memiliki jumlah emiten yang signifikan di Bursa Efek Indonesia, sehingga mencerminkan pentingnya peran industri ini dalam perekonomian nasional (Safitri & Mariani, 2024).

9. ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)

Sebagai tolak ukur kinerja pasar saham syariah di Indonesia, OJK menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Mei 2011. ISSI memiliki konstituen mencakup seluruh saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) serta diterbitkan oleh OJK. Konstituen ISSI dievaluasi dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan

Mei dan November. Evaluasi ini dilakukan untuk mengukur kinerja pasar saham Syariah di Indonesia (Muan & Susilo, 2022).