

BAB I

PENDAHULUAN

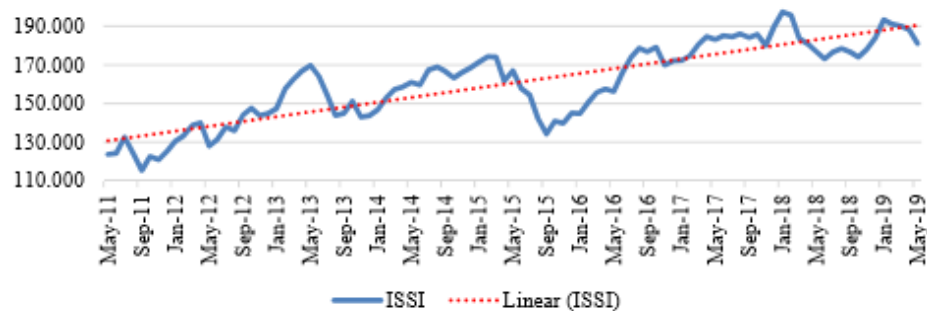
A. Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah salah satu negara muslim terbesar di dunia sekaligus pasar yang besar untuk mengembangkan industri keuangan syariah. Untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia bisa dengan melakukan investasi syariah di pasar modal. Dalam beberapa tahun terakhir aktivitas keuangan Islam mampu menarik perhatian global (Kumar & Sahu, 2017). Keberadaan pasar modal syariah memberikan peluang bagi umat muslim maupun non muslim yang ingin menginvestasikan dananya sesuai prinsip syariah yang memberikan keyakinan dan keadilan terhadap transaksi yang halal (Nazir, 2016). Untuk menciptakan pasar saham yang adil, pemegang saham tidak diperbolehkan untuk berinvestasi dalam perdagangan dan dilarang memiliki orang yang bermain di pasar saham (Kewal, 2012). Di Indonesia, terdapat pedoman tentang Pasar Modal Syariah berdasarkan peraturan Bapepam & LK (sekarang OJK) No.IX.A.13 tentang penerbitan Efek Syariah. Khususnya ayat 1.a.2 dan 1.a.3, yang menjelaskan bagaimana aturan pelaksanaan berdasarkan pada prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

Salah satu instrumen untuk mengukur kinerja pasar modal syariah Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index* (JII) yang diluncurkan pada Juli 2000. *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sekelompok saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria prinsip syariah (Rachmawati

& Laila, 2015). Pasar modal syariah di Indonesia semakin dinamis dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada 12 Mei 2011. Berbeda dengan JII yang hanya memiliki 30 saham syariah terlikuid, ISSI beranggotakan seluruh saham syariah yang masuk dalam Bursa Efek Indonesia dan tercatat pada Daftar Efek Syariah (DES) (Suciningtias & Khoiroh, 2015).

Dilihat dari kemajuan perkembangan saham syariah di Indonesia, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki perkembangan kinerja yang cukup baik. Jika dilihat dari awal mula peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2011, perkembangan ISSI cukup pesat. Berikut merupakan grafik perkembangan pergerakan ISSI pada Mei 2011 - Mei 2019.



Gambar 1.1
Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Periode Mei 2011 - Mei 2019

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami fluktuatif, akan tetapi pergerakan tersebut cenderung positif, garis putus-putus tersebut menggambarkan tren dari pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dari data di atas, jika dilihat dari awal kemunculan ISSI pada Mei 2011 pergerakan ISSI sebesar

123,812 poin, dan pada Desember 2011 pergerakan ISSI sebesar 125,356 poin (www.idx.go.id, 2019). Hal ini menunjukkan peningkatan pergerakan ISSI pada saat awal kemunculannya. Meskipun berfluktuasi dan sempat mengalami penurunan, namun menurunnya pergerakan ISSI tidak berlangsung lama sebab pada periode-periode selanjutnya pergerakan ISSI menunjukkan tren positif. Seperti yang terlihat pada awal tahun 2018, yakni pada Januari 2018 pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 197,464 poin yang merupakan puncak pergerakan ISSI selama periode Mei 2011-Mei 2019.

Dilihat dari pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) seperti di atas tentu saja terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Variabel makro ekonomi yang sering dihubungkan dengan pasar modal diantaranya tingkat suku bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB (Kewal, 2012). Selama beberapa tahun terakhir, interaksi antara tingkat saham dan variabel makro ekonomi sudah menjadi perhatian di kalangan akademisi ataupun praktisi (Kumar & Sahu, 2017). Menurut Syahrir (1995) dalam Ardana (2016), ada beberapa faktor penting yang mampu mempengaruhi perkembangan indeks saham syariah baik dari variabel makro ekonomi maupun moneter seperti Inflasi, Nilai Tukar IDR/USD, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar (JUB).

Mishkin (2011) dalam Suciningtias & Khoiroh (2015) dijelaskan bahwa Inflasi adalah kondisi dimana terjadi peningkatan harga barang secara umum dan terus menerus secara luas. Inflasi dapat menimbulkan dampak

positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung tinggi rendahnya suatu inflasi. Tingkat inflasi di Indonesia yang sering mengalami fluktuasi akan mempengaruhi tingkat investasi pasar di suatu pasar modal Indonesia, tidak terkecuali terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Ketika kondisi perekonomian sedang mengalami kesulitan dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi, tentu akan sulit untuk mengharapkan keinginan berinvestasi di pasar modal (Utoyo & Riduwan, 2016).

Tabel 1.1
Data Inflasi Tahun 2014-2018

No	Tahun	Inflasi
1.	2014	8,36%
2.	2015	3,35%
3.	2016	3,02%
4.	2017	3,61%
5.	2018	3,13%

Sumber : Bank Indonesia Data Diolah 2020

Penelitian mengenai Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diteliti oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015), Ranto (2018), Harif, Harafah dan Natsir (2018), Bawono dan Mutaqin (2019) berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Rachmawati dan Laila (2015), Ardana (2016), Ananda, Sapparila, dan Worokinasih (2018), Agestiani, Susanto (2019), Putri dan Rizal (2019) yang menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Nilai Tukar atau Kurs merupakan indikator makro ekonomi yang juga mempengaruhi volatilitas harga pada saham (Kumar & Sahu, 2017). Dalam pasar modal Indonesia juga tidak terlepas dari perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar kurs, sehingga perubahan nilai IDR/USD diperkirakan mampu mempengaruhi pergerakan indeks saham.

Nilai Tukar IDR/USD (Kurs Rupiah) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diteliti oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015), Agestiani dan Susanto (2019) Nilai Tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian Rofita Sari, Amboningtyas dan Fathoni (2019), Ananda, Saparila dan Worokinasih (2018) menghasilkan Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Ardana (2016) menyatakan Nilai Tukar Rupiah (Kurs Rupiah) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Ranto (2018), Putri dan Rizal (2019) menyatakan Nilai Tukar berpengaruh signifikan positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan menurut Harif, Harafah dan Natsir (2018) Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Indikator makro ekonomi yang juga mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu Suku Bunga. Widoatmojo (2007) dalam Ardana (2016) mengatakan bahwa Suku Bunga digunakan untuk menanggapi adanya perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan yaitu seperti suku bunga tabungan dan deposito. Tingkat suku bunga merupakan variabel makro ekonomi fundamental lainnya yang berpengaruh cukup signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (Kumar & Sahu, 2017). Penelitian tentang Suku Bunga terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dilakukan oleh Rachmawati dan Laila (2015) menunjukkan bahwa Suku Bunga berpengaruh secara tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Rofita Sari,

Amboningtyas dan Fathoni (2019), Ananda dan Worokinasih (2018) Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ranto (2018) Suku Bunga tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sedangkan penelitian yang diteliti oleh Agestiani dan Arif Susanto (2019) suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Jumlah Uang Beredar jika dikaitkan dengan teori sinyal ketika besar kecilnya jumlah uang beredar di suatu negara adalah sinyal bagi investor untuk mengetahui perkembangan dalam pasar saham, ketika uang yang beredar semakin besar maka semakin besar juga uang yang telah diinvestasikan di pasar modal. Jumlah uang yang beredar ialah salah satu variabel makro ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Nugroho (2008), secara teoritis jumlah uang beredar dengan pertumbuhan wajar memberikan pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar ekuitas secara jangka pendek. Hasil penelitian Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diteliti oleh Rofita Sari, Amboningtyas dan Fathoni (2019) berpengaruh signifikan. Hal serupa dibuktikan juga oleh Kumar & Sahu (2017), yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap perubahan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Harga Minyak Dunia adalah salah satu variabel penting yang dapat mempengaruhi berbagai sektor riil dan fiskal. Harga minyak mentah dunia merupakan nilai patokan minyak mentah yang dibebankan oleh konsumen atas manfaat dari minyak mentah tersebut. Harga minyak mentah dunia umumnya mengacu dari harga spot pasar minyak dunia per barel (159 liter) dan umumnya yang digunakan menjadi standar adalah jenis *West Texas Intermediate* (WTI) yang diperdagangkan pada *New York Mercantile Exchange* (NYMEX) atau jenis minyak Brent yang diperdagangkan pada *Intercontinental Exchange* (ICE). Minyak mentah jenis *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi karena ringan (*light*) dan memiliki kandungan belerang yang sangat rendah (*sweet*) sehingga harganya lebih tinggi dibandingkan jenis minyak lainnya. Hal tersebut menjadikan minyak jenis WTI sebagai patokan dalam perdagangan minyak di dunia (Suciningtias dan Khoiroh, 2015). Penelitian tentang Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diteliti oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015) memiliki perpengaruh positif tidak signifikan. Menurut Ardhana (2016), Bawono dan Mutaqin (2019) Harga Minyak Dunia berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Harif, Harafah, dan Natsir (2018) menyatakan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rizal (2019) Harga Minyak Dunia (HMD) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam *Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/11/PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah*, Investasi syariah tidak hanya saham syariah saja yang menjadi instrumen investasi tetapi ada juga instrumen lain sebagai produk investasi syariah yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Menurut Suciningtias dan Khoiroh (2015) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian yang dilakukan oleh Ardana (2016) menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh signifikan positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan Harif, Harafah dan Natsir (2018) menyatakan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bawono dan Mutaqin (2019) dengan menambahkan variabel independen, yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015) variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) juga mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Seperti yang sudah dijelaskan diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut guna mengetahui pengaruh Inflasi, Nilai Tukar IDR/USD, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar (JUB), Harga Minyak Dunia, dan Sertifikat Bank Indonesia

Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 6 (enam) tahun yaitu dari Januari 2014 - Desember 2019 dengan memilih judul **”Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2019”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah yang terjadi yaitu:

1. Apakah variabel Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah variabel Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Apakah variabel Suku Bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Apakah Jumlah Uang Beredar (JUB) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
5. Apakah Harga Minyak Dunia berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
6. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan 6 variabel independen yaitu Inflasi, Nilai Tukar IDR/USD, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar (JUB), Harga Minyak Dunia, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) serta 1 variabel dependen yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Penelitian ini menggunakan data makro ekonomi di Indonesia dari tahun 2014-2019.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang sudah dijelaskan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Menganalisis pengaruh Nilai Tukar IDR/USD terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Menganalisa pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
4. Menganalisis pengaruh antara Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
5. Menganalisis pengaruh yang terjadi antara Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
6. Menganalisis pengaruh antara Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat untuk berbagai pihak, antara lain sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu menambah informasi bagi para investor dalam menyalurkan dana yang berupa saham, khususnya saham syariah yang menganut keadilan Islam.

2. Bagi BEI

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi bagi Bursa Efek Indonesia sebagai *critical review* Indeks Saham Syariah Indonesia.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya para jurusan ekonomi islam serta menjadi rujukan penelitian yang akan datang tentang pengaruh variabel makro ekonomi seperti Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia, Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

4. Bagi penyusun

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan ilmu dan pengetahuan serta diharapkan dapat mempertajam daya pikir ilmiah dalam disiplin ilmu yang dipelajari.