

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara yang berpendudukan muslim terbesar di dunia. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), pada sensus penduduk didapat bahwa jumlah penduduk Indonesia pada Desember 2020 berjumlah 273,5 juta jiwa dan penduduk yang beragama muslim pada tahun 2020 berjumlah 256,82 juta jiwa. Hal tersebut dapat diyakini menjadi salah satu faktor pendukung cepat perkembangan pasar modal syariah. Dengan adanya transaksi investasi syariah di pasar modal, maka akan berdampak terhadap meningkatnya pangsa pasar industri keuangan syariah.

Dalam rangka meningkatkan atau mendorong laju pertumbuhan ekonomi Indonesia, perlu dilakukan upaya pengembangan sektor investasi melalui pasar modal. Oleh karena itu, sektor pasar modal merupakan salah satu sektor yang harus diperhatikan Indonesia. Tidak hanya itu, pasar modal juga merupakan alat yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia dan dunia, karena pasar modal saat ini seperti bank, medianya dapat menjadi

jembatan bagi mereka yang memiliki kelebihan dana dan mereka yang membutuhkannya.

Untuk meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi agar bisa lebih tinggi, pemerintah menerapkan kebijakan anggaran ekspansif. Namun efek dari penggunaan kebijakan ini adalah pengeluaran lebih besar dari penerimaan negara. Situasi ini disebut defisit anggaran. Untuk menutupi defisit anggaran tersebut, pemerintah harus menyediakan berbagai alat untuk menerbitkan Surat Berharga Negara (SBN) dalam bentuk pinjaman langsung. Tidak hanya itu, pemerintah juga dapat menutupi defisit anggaran dengan menerbitkan Surat Berharga Negara (SBN) untuk menghimpun dana dari masyarakat atau menghimpun dana untuk partisipasi masyarakat.

Dengan adanya kehadiran dari produk syariah di pasar modal Indonesia yang ditandai dengan peluncuran produk Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Tetapi, diresmikan pada tanggal 14 Maret 2003, dengan penandatanganan Nota Kesepahaman antara Badan Syariah Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Penandatanganan ini meletakkan landasan yang sangat kokoh untuk mendukung pengembangan pasar modal berprinsip syariah di Indonesia, yang sepakat untuk membentuk koordinasi, konsultasi dan kemitraan yang efektif dan efisien dalam rangka percepatan pengembangan

keuangan syariah. Terutama produk dan pertumbuhan ekonomi Indonesia secara umum.

Hal ini dijelaskan dalam Q.S An-Nisa ayat ke 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ بَحْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ

بِكُمْ رَحِيمًا

Yang artinya : *“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu”*

Di pasar modal Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk “saham syariah” atau “saham non syariah”, akan tetapi dalam bentuk indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah yang dinamakan Jakarta Islamic Index (JII).

Setelah itu, kerjasama antara Bursa Efek Indonesia dengan Dewan Pengawas Syariah (DPS) PT terus berlanjut. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada 30 Juli 2000 yang mencantumkan 30 saham syariah. Jakarta Islamic Index (JII) diluncurkan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan hukum Syariah. Dengan munculnya indeks, investor memperoleh saham yang dapat digunakan sebagai sarana berinvestasi dalam menerapkan prinsip-prinsip Syariah. Jakarta Islamic Index (JII) diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi di saham syariah.

Salah satu tantangan utama dan menjadi dasar dari pertimbangan investor adalah belum terdapatnya consensus industry mengenai apa yang menjadi dasar suatu produk yang dinyatakan memenuhi kaidah syariah. Konsensus dan standarisasi sangat penting untuk meningkatkan likuiditas pasar modal syariah dan pengembangan instrumen keuangan syariah.

Menurut majalah Insight (edisi Juni 2019), saham Indonesia telah mengambil 60% saham Syariah dari kapitalisasi pasar Rp 7.000 triliun. Saham syariah adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah, bukan saham dengan hak khusus. Bagi investor yang sudah memiliki preferensi untuk berinvestasi pada instrumen modal (ekuitas), menerbitkan saham yang tidak bertentangan dengan prinsip saham merupakan hal yang sangat menjanjikan.

Menurut penelitian dari Widiyanti & Sari (2019) Ada dua saham syariah di Indonesia, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menggunakan indikator ekuitas syariah yang berasal dari kapitalisasi pasar JII. Kapitalisasi pasar JII tumbuh signifikan setiap tahun. Hal ini menunjukkan kemungkinan adanya korelasi antara kondisi ekonomi dan pasar modal syariah seperti yang terlihat pada pertumbuhan ekonomi.

Perkembangan pasar modal syariah sejalan dengan pertumbuhan eksponensial yang ditunjukkan oleh Jakarta Islamic Index (JII). Meski indeks JII tidak naik sebesar Indeks Saham Gabungan (IHSG), namun indeks JII naik

lebih dari IHSG. Hal ini disebabkan adanya konsep halal, berkah dan peningkatan di pasar modal syariah dimana saham-saham syariah diperdagangkan.

Kecuali JII yang dikembangkan sebagai indeks saham syariah di Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham Syariah baru yang didirikan pada pertengahan Mei 2011. Berbeda dengan JII yang hanya memiliki 30 saham syariah yang likuid, ISSI merupakan indeks saham syariah yang sebelumnya ada di IHSG, yang ditambahkan ke pasar saham dengan hukum non-syariah lainnya

Walaupun ISSI tersebut baru dibentuk pada pertengahan mei 2011, namun perkembangan saham yang terdaftar di ISSI menampakan trend positif.

Tabel 1.2
Perkembangan Saham Syariah Indonesia

Tahun	Jakarta Islamic Index (JII)	Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Jakarta Islamic Index 70
2016	2.035.189,92	3.170.056,08	-
2017	2.288.015,67	3.704.543,09	-
2018	2.239.507,78	3.666.688,31	2.715.851,74
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49
2020	2.058.772.65	3.344.926,49	2.527.421,72

Sumber : Data Statistik Saham Syariah OJK 2020. (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 1.2, menunjukkan bahwa perkembangan saham syariah terjadi kenaikan dan penurunan nilai. Dilihat dari tahun 2016-2017, JII dan ISSI mengalami kenaikan yang signifikan, walaupun di tahun 2018

mengalami penurunan sedikit. Tetapi pada tahun 2019, terjadi kenaikan lagi yang cukup signifikan. Dan terjadi lagi pada tahun 2020, JII dan ISSI mengalami penurunan untuk kedua kalinya.

Berbagai faktor dapat menyebabkan pergerakan naik turunnya Indeks Saham Syariah Indonesia yang bergerak pada industri pasar modal. Dalam berinvestasi, ekonomi makro merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung atau tidak langsung.

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Dengan membeli saham dari perusahaan berarti juga membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut. Pemilik saham berhak atas keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen, jika perusahaan membukukan keuntungan.

Dari hasil penelitian Hidayah, (2011) menyatakan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) itu dibentuk dengan alasan untuk memisahkan antara saham syariah dengan saham yang bukan syariah. Sebelumnya dicampur bersama dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Development Indeks Saham Syariah Indonesia menunjukkan tren positif. Ada banyak faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ISSI, dapat dilihat dari sisi internal dan sisi eksternal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan berdampak signifikan terhadap ISSI. Namun variabel Sertifikat Bank

Indonesia Syariah (SBIS) dan harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ISSI.

Menurut penelitian dari Mikail Firdaus (2013) menyatakan bahwa untuk mengukur kinerja harga saham syariah di pasar modal menggunakan alat ukur yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Diduga pergerakan indeks saham islami dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap ISSI, Suku bunga mempunyai pengaruh positif terhadap ISSI, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap ISSI. Secara simultan variabel Inflasi, Suku bunga, dan Jumlah uang beredar berpengaruh signifikan ISSI. Sedangkan uji parsial menunjukkan bahwa hanya variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ISSI.

Menurut penelitian Saeidi dan Okhli (2012) yang dikutip dari Darmawan & Utami (2018) yang menguji hubungan Return on Assets (ROA) terhadap harga saham di Bursa Efek Tehran membuktikan bahwa terdapat hubungan signifikan antara Return on Assets (ROA) dengan harga saham.

Inflasi memiliki efek positif dan negatif, tergantung pada tingkat keparahan inflasi. Jika inflasi moderat, itu akan meningkatkan pendapatan nasional dan memungkinkan orang untuk bekerja, menabung dan berinvestasi. Tetapi jika itu menjadi bumerang, itu melemparkan ekonomi ke dalam kekacauan.

Tingkat inflasi suatu negara sangat berpengaruh terhadap tingkat investasi di suatu negara. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu instrumen alat investasi yang ada di dalam pasar modal di Indonesia. Tingkat inflasi yang selalu berubah tiap bulannya akan sangat memungkinkan untuk mempengaruhi tingkat investasi pada pasar modal di Indonesia.

Dengan adanya angka inflasi yang sangat tinggi akan berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi yang lain seperti investasi dan harga saham. Semakin tinggi angka inflasi tersebut maka akan membuat tingkat harga saham pada sebuah perusahaan mengalami penurunan, maka dari itu inflasi yang tinggi akan membuat tingkat konsumsi menjadi berkurang sebab harga dari barang-barang mengalami kenaikan namun upah atau gaji karyawan tidak meningkat.

Berinvestasi di sektor Syariah tidak hanya saham Syariah, tetapi juga produk investasi Syariah lainnya yang berkembang pesat di Indonesia yaitu Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS). Sama seperti indeks syariah, SBIS juga salah satu instrumen di bidang syariah yang memberikan *return* dari hasil investasinya terhadap SBIS tersebut sama seperti *return* yang akan kita dapatkan apabila kita berinvestasi pada indeks syariah. Menarik untuk dilihat ketika masyarakat ingin menginvestasikan uangnya pada sektor syariah, manakah yang banyak dipilih masyarakat antara SBIS atau saham syariah.

Secara teori, suku bunga dan harga saham berkorelasi negatif. Suku bunga yang tinggi mempengaruhi nilai sekarang dari arus kas perusahaan, sehingga peluang investasi tidak menarik lagi. BI rate memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Jika BI rate naik, maka harga saham akan turun dan menarik investor untuk menjual saham tersebut. Itu bisa berdampak pada harga saham.

Ketika bisnis mulai tumbuh, investor membeli saham dengan harapan akan dijual dengan harga lebih tinggi di masa depan. Peningkatan pembelian saham menyebabkan kenaikan harga saham. Di sisi lain, jika Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan suku bunga, perusahaan akan mengurangi investasi karena dianggap kurang menguntungkan karena biaya investasi yang lebih tinggi. Seperti yang diketahui investor, investasi bisnis sedang turun. Mereka menganggap ekonomi mulai menurun dan menjual saham, sehingga menyebabkan harga saham turun

Dalam melakukan penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari jangka panjang atau jangka pendek antara variabel ekonomi dan variabel saham, serta menggunakan variabel tambahan. Peneliti menggunakan beberapa variabel independen yaitu Return on Assets (ROA), Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS), Inflasi, Tingkat Suku Bunga (BI Rate). Adapun variabel dependen yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Oleh karena penjelasan yang sudah penulis jabarkan diatas, maka penulis akan memberikan judul untuk penelitian ini yaitu “**Determinan Fluktuasi Indeks Saham Syariah Indonesia**”.

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang diatas maka dapat diketahui permasalahan dari penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari variabel *Return on Assets (ROA)* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?
2. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari variabel Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?
3. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari variabel Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?
4. Bagaimana pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari variabel Tingkat Suku Bunga (BI Rate) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek *Return on Assets* (ROA) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Untuk menganalisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Untuk menganalisis pengaruh jangka panjang atau pendek Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
4. Untuk menganalisis pengaruh jangka panjang atau pendek Tingkat Suku Bunga (BI Rate) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

D. Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Harapan saya hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian berikutnya mengenai Determinan Fluktuasi Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta (UMY)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah kumpulan bacaan di perpustakaan agar dapat memperluas wawasan mahasiswa/i.

- b. Bagi Mahasiswa/i

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi serta referensi yang terkait dengan Determinan Fluktuasi Indeks Saham Syariah Indonesia.

c. Bagi Peneliti

- 1) Penelitian ini dilakukan untuk menyelesaikan studi serta mendapatkan gelar S1 program studi Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- 2) Penelitian ini dilaksanakan agar dapat mengukur kemampuan mahasiswa dalam menerapkan ilmu yang didapat selama perkuliahan serta menganalisis Determinan Fluktuasi Indeks Saham Syariah Indonesia.