

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Pihak Bursa Efek Indonesia mengartikan Pasar Modal sebagai pasar untuk bertransaksi dengan berbagai instrument keuangan dengan jangka waktu yang panjang yang biasanya diperjualbelikan berbentuk surat utang atau obligasi, saham, reksa dana, dan bentuk lainnya. Salah satu contoh produk yang diperjualbelikan pada pasar tersebut adalah Obligasi, Saham, Reksa Dana, dan Exchange Traded Fund (ETF).

Sedangkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 yang mengatur terkait Pasar Modal mendefinisikan pasar modal merupakan sebuah kegiatan yang menyangkut dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan-perusahaan public yang ada kaitannya dengan Efek yang diterbitkan, dan lembaga maupun profesi yang berkaitan dengan Efek.

Bagi sebuah perekonomian suatu negara Pasar Modal memiliki peran yang penting karena Pasar Modal dalam menjalankan perannya memiliki 2 fungsi, yaitu pertama sebagai tempat atau sarana sumber pendanaan usaha atau dengan kata lain sebuah sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau selanjutnya disebut dengan investor. Dana yang telah berhasil dimiliki dari pasar modal selanjutnya dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, melakukan ekspansi, menambah modal kerja dan lain-

lain. Fungsi kedua yaitu pasar modal menjadi tempat bagi para investor yang memiliki dana untuk berinvestasi pada salah satu produk pasar modal seperti reksa dana, saham, obligasi, dan sebagainya. Dengan fungsi tersebut para investor memiliki kebebasan untuk memilih transaksi sesuai dengan pertimbangan keuntungan dan resiko dari masing-masing instrument.

Secara singkat pasar modal dapat diartikan sebagai wadah bertemunya pihak yang memiliki dana yaitu para investor dan pihak yang membutuhkan dana yaitu para emiten. Akhir-akhir ini pasar modal menjadi menarik karena dewasa ini transaksi yang dilakukan tidak hanya lagi berfokus pada asset-aset riil namun telah berkembang pada asset-aset yang berbentuk surat berharga. Didukung dengan pengetahuan dan pemahaman masyarakat saat ini mengenai keberadaan pasar modal telah berkembang jauh sehingga pasar menjadikan pasar modal mengalami cepat perkembangannya. (PT Bursa Efek Indonesia, 2020)

Saat ini di Indonesia, Bursa Efek Indonesia menjadi sebuah wadah penyaluran bagi para investor yang akan menyalurkan dananya kemudian nanti akan dihubungkan dengan mereka para emiten. Bursa Efek Indonesia memiliki beragam sector investasi seperti contohnya menyediakan dalam Sector Infrastruktur, Sector Pertambangan, Sector Pertanian, Sector Industry, Sector Real Estate Dan Konstruksi Bangunan, Sector Perbankan, Sector Transportasi,

Sector Perdagangan, Sector Jasa, Sector Industry Dasar Kimia, Sector Barang Konsumsi, Sector Finansial, dan sebagainya.

Tidak hanya pasar modal secara konvensional saja, tetapi saat ini di Indonesia pasar modal syariah sedang berkembang. Sebagai negara yang penduduk muslimnya terbesar di dunia menjadi salah satu factor pendukung cepatnya perkembangan pasar modal syariah. Dengan adanya transaksi investasi syariah di pasar modal menjadikan sebuah peran yang dapat dikatakan cukup penting karena dapat meningkatkan pangsa pasar industry keuangan syariah. (Antokolaras, 2017)

Pembentukan Indeks Saham Syariah Indonesia sendiri merupakan sebuah pelengkapan dari produk syariah yang sebelumnya sudah ada yang diberi nama Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian di tahun 2011 tepatnya pertengahan bulan Mei Pemerintahan Indonesia yang saat itu diwakilkan oleh Bursa Efek Indonesia yang kemudian bekerjasama dengan PT Danareksa Invesment Managemet mengeluarkan produk syariah yang baru yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia dengan Jakarta Islamic Index berbeda dimana Indeks Saham Syariah Indonesia sendiri beranggotakan seluruh saham syariah yang terdaftar pada BEI sementara Jakarta Islamic Index hanya beranggotakan beberapa saham syariah. (Setyani, 2017)

Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia direview setiap 6 bulan sekali yaitu pada bulan Mei dan bulan November yang dipublikasikan pada

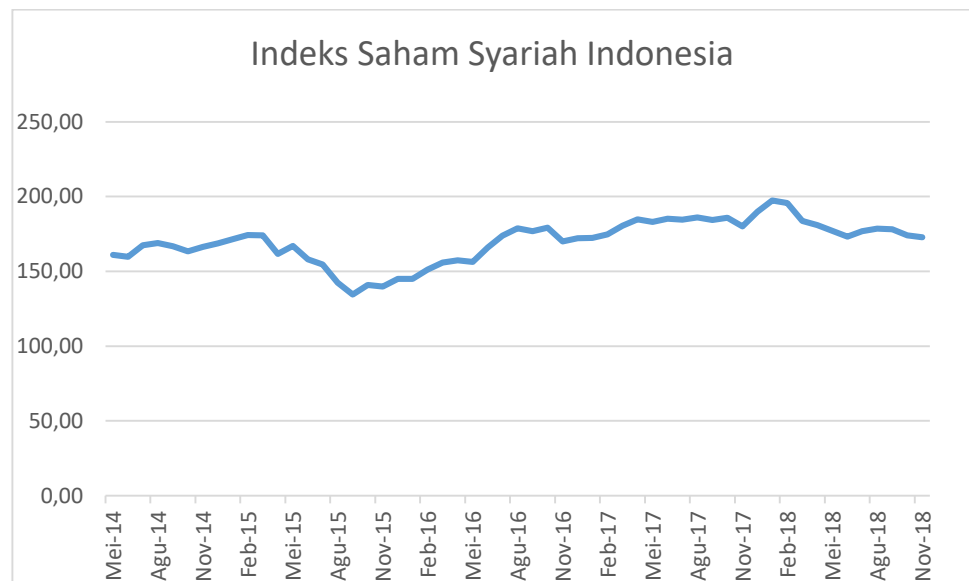
bulan selanjutnya diawal bulan. Apabila ditemui saham syariah yang baru saja bergabung atau dihapuskan maka akan dilakukan penyesuaian konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia. Metode yang digunakan untuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia adalah rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. (PT Bursa Efek Indonesia, 2020)

Prinsip syariah pada pasar modal syariah tidak terlepas dari Al Quran dan Hadist yang menjadi sumber hukum. Kemudian para ulama melakukan beberapa penafsiran dari Al Quran dan Hadist yang nantinya hasil penafsirannya disebut Al Fiqh. Salah satu pembahasan yang terdapat pada Al Fiqh yaitu muamalah, muamalah sendiri diartikan sebagai yang mengatur bagaimana hubungan antar manusia seperti contoh nyatannya dalam hal perniagaan (Sunayah & Ibrahim, 2016). Dasar hukum terkait Al Fiqh muamalah yang menjelaskan bentuk-bentuk kegiatan muamalah antara yang boleh dilakukan dan tidak boleh dilakukan dengan adanya dalil yang mengharamkan terdapat pada ayat:

اللَّهُ عَلَىٰ أُمَّةٍ لَكُمْ أَدِينٌ اللَّهُ قُلُوبًا حَرَامًا مِنْهُ فَجَعَلْتُمْ رِزْقَ اللَّهِ أَنْزَلَ مَا أَرَأَيْتُمْ قُلُوبًا تَفْتَرُونَ

“Katakanlah: "Terangkanlah kepadaku tentang rezki yang diturunkan Allah kepadamu, lalu kamu jadikan sebagiannya Haram dan (sebagiannya) halal". Katakanlah: "Apakah Allah telah memberikan izin kepadamu (tentang ini) atau kamu mengada-adakan saja terhadap Allah?"(Q.S Yunus: 59).

Jika ditafsirkan sebenarnya segala transaksi jual beli adalah diperolehkan, dengan begitu pasar modal juga demikian, tetapi yang jelas tidak diperbolehkan adalah dimana dalam kegiatannya dalam mengumpulkan modal dengan melalui objek saham yaitu adanya unsur spekulasi dalam transaksinya, artinya ketika seseorang yang akan membeli dari pihak pertama memiliki tujuan untuk dijual kembali ketika harga saham mengalami peningkatan, maka terdapat unsur riba didalam transaksi tersebut (Sunayah & Ibrahim, 2016)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (diolah), 2019

**Gambar 1. 1** Indeks Saham Syariah Indonesia (Rp)

Pada gambar 1.1 menunjukkan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode penelitian yaitu Mei 2014 hingga November 2018. Data yang disajikan berbentuk data bulanan yang tujuannya untuk digunakan memperhatikan perkembangan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.

Meskipun mengalami fluktuasi tetapi tetap selama periode penelitian Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami peningkatan, peningkatan tertinggi sendiri terjadi pada bulan Januari tahun 2018 yaitu sebesar Rp 197.464,00. sementara nilai terendah terjadi pada November 2015 yaitu sebesar Rp 139.800,00.

Berbagai factor dapat menyebabkan pergerakan naik turunnya Indeks Saham Syariah Indonesia yang bergerak pada industry pasar modal. Menurut Syahrir (1995) sendiri menyatakan bahwa adanya faktor-faktor penting yang dinilai dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia seperti variabel-variabel makroekonomi dan moneter contohnya keberadaan Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar (JUB), dan sebagainya. Tidak hanya factor itu saja, tetapi factor juga dapat bersumber dari internal contohnya, kondisi perekonomian nasional, kondisi politik, keamanan, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Maka dari itu pada penelitian akan mencoba menganalisis factor-faktor makroekonomi yang terdiri dari Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate. Karena beberapa variabel tersebut diperkirakan dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.

Tandelilin (2010) mendefinisikan inflasi seagai kondisi yang muncul akibat adanya peningkatan harga-harga di beberapa barang dan jasa secara keseluruhan hingga nanti pada akhirnya akan mengakibatkan penurunan daya

beli. Sementara Sukirno (2006) mendefinisikan inflasi sebagai proses kegiatan yang ditandai dengan kemunculan kenaikan harga-harga dari berbagai barang dan jasa yang terjadi secara terus menerus. Menurut Madura (2000) dan Diantoro (2010) menjelaskan inflasi merupakan sebuah kondisi peningkatan harga-harga atas beberapa barang-barang dan jasa dengan jangka waktu yang tertentu. Kenaikan tersebut dapat diakibatkan oleh beberapa factor seperti misalnya kondisi pertumbuhan ekonomi suatu negara atau jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Selama periode penelitian tingkat inflasi tertinggi sebesar 8,36% yang terjadi pada bulan Desember 2014. Kemudian bulan selajutnya yaitu bulan Januari tahun 2015 inflasi mengalami penurunan sebesar 1,4% dan menjadi 6.96%.

Dari awal periode yaitu bulan Mei 2014 hingga November 2018 inflasi terus mengalami pergerakan, tidak selalu stabil tetapi cenderung mengalami penurunan. Pergerakan naik turunnya inflasi dapat menjadi perhatian bagi para investor. Ketika inflasi mengalami kenaikan maka akan berdampak juga pada kenaikan biaya produksi karena harga bahan baku yang digunakan menjadi lebih tinggi dari biasanya. Situasi tingginya harga-harga bahan baku secara tidak langsung akan mempengaruhi penerimaan profit perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan minat para investor. Karena para investor akan berasumsi biaya yang dihabiskan untuk bahan baku akan lebih tinggi sementara

jumlah penjualan tetap. Kemudian kemungkinan turunnya harga saham dapat terjadi karena turunnya minat investor.

Sedangkan jika yang terjadi adalah sebaliknya, dimana inflasi mengalami penurunan maka akan menguntungkan pihak perusahaan, karena harga bahan baku dijual dengan harga murah. Berkurangnya biaya produksi akan meningkatkan profitabilitas yang diterima perusahaan. Meningkatnya profitabilitas sebuah perusahaan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya (Sucinigtias & Khoiroh, 2015). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggardito Antokolaras (2017) dimana Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Menurut Widioatmojo (2007) mendefinisikan suku bunga adalah suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia karena perubahan antara inflasi dan nilai tukar yang menjadi acuan suku bunga perbankan seperti suku bunga pada deposito dan tabungan. Kenaikan BI Rate akan mempengaruhi minat para investor untuk melakukan investasi karena investor akan lebih memilih berinvestasi ke perbankan. Naiknya BI Rate akan memberikan efek yang negative bagi investor yang telah menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki utang lebih banyak daripada ekuitas yang dimiliki. Karena pada kondisi tersebut perusahaan yang memiliki banyak utang otomatis akan memiliki tanggungan beban bunga lebih besar. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggardito Antokolaras (2017) BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).



Dalam periode ini yaitu bulan Mei 2014 sampai November 2018 suku bunga terus mengalami peningkatan ataupun penurunan yang disesuaikan dengan kondisi inflasi yang terjadi. Selama periode suku bunga tertinggi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu mencapai 7,75% yang terjadi pada bulan November 2014 hingga Januari 2015. Sementara suku bunga terendah sebesar 4,25% terjadi pada bulan April 2018.

Nilai tukar (*exchange rate*) menurut Reka dkk (2014) adalah nilai antara satu mata uang asing dengan mata uang dalam negeri. Nilai tukar merupakan harga acuan mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing negara lain yang biasanya digunakan untuk keperluan transaksi. Nilai tukar adalah variabel yang cepat mengalami perubahan dalam pergerakannya. Selama periode penelitian ini nilai tukar IDR/USD tertinggi terjadi pada bulan Oktober 2018 yaitu 1 dollar USD dihargai dengan Rp. 15227.

Nilai tukar atau kurs memiliki peran yang penting bagi dunia perdagangan karena suatu perusahaan tidak dapat terlepas dari transaksi internasional. Begitu juga dengan kegiatan perdagangan perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal syariah sehingga perubahan nilai tukar yang terjadi diperkirakan akan memberikan dampak pada pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (Setyani, 2017). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ovin Liliana Putri (2018) bahwa Nilai Tukar berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap ISSI.

## **B. Batasan Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, diperkirakan adanya kaitan antara variabel independen peneliti yaitu Inflasi, Nilai Tukar, dan BI Rate terhadap variabel dependen yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia. Oleh sebab itu penulis melakukan pembatasan permasalahan yang diteliti yaitu hanya bagi saham-saham syariah yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah, dapat dirumuskan beberapa permasalahan seperti sebagai berikut:

1. Apakah variabel Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI)?
2. Apakah variabel Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI)?
3. Apakah variabel BI Rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI)?

## **D. Tujuan Penelitian**

Dari beberapa permasalahan yang telah diuraikan, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis juga mengetahui bagaimana pengaruh yang diberikan Inflasi kepada Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI).
2. Menganalisis juga mengetahui bagaimana pengaruh yang diberikan Nilai Tukar kepada Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI).
3. Menganalisis juga mengetahui bagaimana pengaruh yang diberikan BI Rate kepada Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI).

#### **E. Manfaat Penelitian**

Berikut beberapa manfaat yang dapat diambil bagi beberapa pihak.

##### 1. Bagi Akademis

Dilakukannya penelitian ini diharapkan hasilnya dapat menambah wawasan ataupun menjadi sumber atau bahan pendukung pada ilmu-ilmu terkait. Khususnya yang berkaitan dengan Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate dan Indeks Saham Syariah Indonesia. Sebelum peneliti melakukan penelitian telah dilakukan beberapa penelitian dengan materi yang sama. Perbedaan yang menjadi pembeda dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada metode dan periode penelitian. Dimana metode yang digunakan adalah *Error Correction Model* dengan periode penelitian Mei 2014 hingga November 2018.

##### 2. Bagi Praktisi

Penelitian ini dilakukan dengan harapan hasilnya dapat membantu para investor untuk menambah pengetahuan, wawasan serta dapat membantu menyediakan informasi yang dibutuhkan apabila akan melakukan transaksi pada pasar modal maupun pasar modal syariah. Sedangkan bagi pemerintah diharapkan dapat sebagai bahan pertimbangan pengambilan kebijakan terkait investasi untuk menciptakan kondisi yang dapat menarik perhatian para investor.