

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, dunia industri sedang mengalami pasang surut. Perkembangan dunia industri diikuti oleh kebutuhan dalam hal pendanaan, sehingga industri harus menemukan sumber dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Kebutuhan sumber dana tersebut dapat dipenuhi, salah satunya dengan menjual saham kepada publik melalui pasar modal atau *Go Public*. Pasar modal juga salah satu faktor penting yang mengukur perkembangan ekonomi suatu negara, khususnya negara yang memiliki sistem ekonomi pasar karena dapat menjadi sumber pembiayaan alternatif dari suatu bisnis (Siregar, 2018).

Saat ini perkembangan investasi di suatu negara sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi di dalam negara tersebut. Semakin baik tingkat pertumbuhan ekonomi di negara tersebut, maka akan semakin baik tingkat kesejahteraan rakyatnya. Masyarakat yang makmur biasanya ditandai dengan grafik pendapatan mereka yang semakin naik atau meningkat. Ketika masyarakat memiliki pendapatan yang terbilang tinggi, maka masyarakat akan cenderung memiliki lebih banyak dana, yang sebagian dananya dapat digunakan untuk berinvestasi baik melalui tabungan di Bank maupun memasuki dunia Saham (Alvia *et al.*, 2021).

Sejak Maret 2020 dunia saham di Indonesia dipermainkan karena adanya Pandemi *Covid-19*. *Covid-19* bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan masyarakat tetapi juga pada pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Seluruh sektor saham sempat mengalami penurunan volume maupun nilai transaksi harian. Penurunan nilai saham ini besar kemungkinan dikarenakan para investor mengalami kepanikan setelah meninjau jumlah kasus positif di Indonesia yang terus meningkat. Sehingga para investor melakukan apa yang disebut dengan '*Panic Selling*' (Kompasiana.com).

Pasar modal Indonesia menjadi salah satu negara yang mengalami penurunan yang sangat drastis. Berdasarkan data yang diperoleh mulai dari infrastruktur, pertanian, aneka industri, pertambangan dan lainnya sudah mulai melemah sedangkan sektor keuangan mengalami peningkatan (Kompasiana.com).

Sepanjang tahun 2021 Bursa Efek Indonesia mencatat hasil yang membahagiakan. Per 29 Desember 2021, Harga Saham ditutup pada level 6.600 dengan kapitalisasi pasar Rp 8.277 triliun. Meski dalam situasi pandemi *Covid-19*, Direktur Utama BEI, Inarno Djajadi mengatakan, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Self-Regulatory Organization (SRO)* dengan dukungan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tetap dapat menjaga operasional perdagangan dengan maksimal tanpa hambatan (Msn.com).

Pasar modal syariah adalah pasar yang kegiatannya berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Jika di Indonesia, pasar modal ini juga merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 dan Fatwa DSN MUI.

UU No. 8 Tahun 1995 menjelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan bursa efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan bursa efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan bursa efek.

Meskipun fatwa sifatnya tidak mengikat, tetapi pada praktiknya fatwa DSN-MUI adalah salah satu rujukan dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia. Sampai dengan saat ini, terdapat tiga (3) fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah, yaitu:

1. Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah.
2. Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
3. Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek (www.ojk.go.id).

Pasar Modal Syariah secara umum menunjukkan kinerja yang terus membaik hingga 30 September 2021. Hal ini tercermin dari pertumbuhan investor pasar modal syariah yang meningkat signifikan selama periode pandemi. Menurut Nurhaida dalam acara Sharia Investment Week 2021, berbagai kebijakan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dan *SRO (Self-Regulatory Organization)* di pasar modal telah menjaga kondisi serta kinerja pasar modal Indonesia tetap stabil dan bertumbuh termasuk Pasar Modal Syariah (Msn.com).

Harga Saham menguat pada penutupan sesi I perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), Senin (10/01/2022). Demikian juga dengan mata uang Garuda di pasar spot yang berada di zona hijau. Melansir RTI (*Response to Intervention*) atau program yang dibuat oleh perusahaan sebagai tujuan untuk menganalisa, merekam, mendata dan lainnya (Kompasiana.com).

Pada penutupan perdagangan sesi I, Harga Saham berada pada level 6.716,87 atau naik 15,56 poin (0,23%). Sementara itu terdapat 200 saham hijau, 296 saham merah dan 176 saham lainnya stagnan. Jumlah transaksi mencapai Rp 6,09 triliun dengan volume 12,64 miliar saham (Kompasiana.com)

Salah satu upaya dalam meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi adalah dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan instrumen pasar modal. Pasar modal sama halnya dengan perbankan yang dapat menjadi jembatan antara pihak yang kelebihan dana dan membutuhkan modal. Dengan begitu, pasar modal merupakan instrumen yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia dan dunia. Salah satu instrumen investasi di Indonesia adalah saham syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mewakili seluruh saham syariah di Indonesia, sehingga dapat dijadikan tolak ukur untuk melihat perkembangan ekonomi dalam pasar modal syariah (Triuspitorini, 2021).

Keputusan investor untuk memilih saham sebagai kebutuhan investasinya salah satunya dengan cara menganalisa rekap data pergerakan saham yang beredar di bursa efek. Informasi rekap untuk menggambarkan pergerakan harga saham adalah indeks harga saham yang memberikan

informasi harga saham pada waktu tertentu. Indeks harga saham adalah catatan perubahan atau pergerakan harga saham sejak pertama kali beredar sampai waktu tertentu (Junaidi *et al.*, 2021).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI (Idx.co.id).

Walaupun baru terbentuk pada Mei 2011, namun perkembangan Saham Syariah yang terdaftar di ISSI menampakkan hasil yang positif. Pada setiap tahunnya, pertumbuhan saham syariah selalu mengalami peningkatan yang cukup signifikan.



Gambar 1. 1 Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia

Gambar 1.1 merupakan perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2015 sampai 2021. Data ini disajikan dalam periode tahunan dan dibuat untuk mengetahui perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia. Berdasarkan gambar tersebut dapat diketahui bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia di Otoritas Jasa Keuangan mengalami penurunan pada tahun 2017-2018 dari 3.704.543,09 menjadi 3.666.688,31 dan 2019-2020 dari 3.744.816,32 menjadi 3.344.926,49. Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa ISSI cenderung mengalami peningkatan meskipun tergolong tidak stabil (Idx.co.id).

Dilihat dari grafik tersebut menunjukkan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sedang berkembang secara terus menerus karena ada beberapa faktor tertentu yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang berdampak terhadap perkembangan saham yaitu keadaan makro dan mikro ekonomi diantaranya yaitu Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan lain sebagainya (Zuhri, 2020).

Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik (Sudarsono, 2018).

Inflasi bisa dikatakan berpengaruh karena suatu perubahan harga-harga secara umum dan berlangsung lama akan mempengaruhi kepada keinginan para calon investor dalam menanamkan modal di suatu perusahaan (Aulia & Latief, 2020). Tingkat inflasi di Indonesia kerap berfluktuasi dan menyebabkan ketidakstabilan harga secara umum. Hal tersebut berpengaruh pada saham di pasar modal. Peningkatan harga-harga akan mengurangi permintaan saham karena pendapatan riil masyarakat menurun. Saat inflasi meningkat, maka terjadi peningkatan biaya produksi perusahaan, sehingga menurunkan nilai laba kotor, operasional, dan bersih dari perusahaan tersebut. Dengan menurunnya laba perusahaan, mengakibatkan penurunan deviden pada investor di pasar modal. Tingkat inflasi yang berfluktuasi akan

mempengaruhi tingkat investasi di pasar modal, termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia (Triuspitorini, 2021).

Selain Inflasi yang berpengaruh terhadap ISSI, Nilai Tukar juga dapat berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Nilai Tukar ditentukan oleh mekanisme pasar yang mengukur kekuatan permintaan dan penawaran pasar serta berbagai cara pengaturan campur tangan pemerintah pada bidang ini. Pola perilaku nilai tukar rupiah atau yang sering disebut dengan kurs tergantung pada sistem moneter yang berlaku di negara tersebut (Herlina & Latief, 2020).

Faktor makroekonomi lain yang mempengaruhi indeks perkembangan saham adalah Suku Bunga. Pada umumnya investor mengharapkan Bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga. Namun, dalam jangka panjang hal tersebut akan merugikan investor. Peningkatan suku bunga akan menyebabkan peningkatan tingkat imbal hasil investasi lain dengan risiko yang lebih rendah, dibandingkan dengan investasi saham dengan risiko yang tinggi. Dengan begitu, peminat investasi saham akan berpindah dan mengurangi jumlah pemegang saham, termasuk saham syariah (Triuspitorini, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aulia & Latief (2020) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Junaidi *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Junaidi *et al.*, (2021) mengungkapkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Chotib & Huda (2020) yang menyatakan bahwa variabel suku bunga berpengaruh positif terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan mendorong meningkatnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mawarni & Widiasmara (2018) mendapatkan hasil bahwa variabel Nilai Tukar berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Namun terdapat hubungan yang berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herlina & Latief (2020) yang mendapatkan hasil bahwa variabel Nilai Tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Berdasarkan fenomena dan teori yang telah dijabarkan sebelumnya, membuat penulis tertarik dan ingin mengetahui lebih lanjut mengenai perkembangan indeks saham syariah secara menyeluruh terutama di Indonesia. Oleh karena itu, variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari faktor-faktor makroekonomi seperti Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. ISSI juga dapat digunakan sebagai acuan dan tolak ukur suatu investasi saham berbasis syariah yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi secara syariah.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Studi Empiris Pada Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2021)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, dapat dirumuskan beberapa masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
2. Apakah Suku Bunga berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
3. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian masalah diatas, tujuan penulis melakukan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara teoritis maupun secara praktis.

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi wawasan maupun pengetahuan ilmiah bagi penulis dan pembaca mengenai pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia serta akan bermanfaat untuk penelitian di masa yang akan datang.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai referensi atau sebagai sumber informasi bagi pihak yang berkepentingan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu dan wawasan yang lebih luas dan sebagai bahan pertimbangan sampai sejauh mana teori-teori yang didapat selama masa perkuliahan dan dapat diterapkan di dunia kerja sesungguhnya.
 - b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memudahkan dalam mengambil keputusan yang didasarkan pada gejala ekonomi makro seperti tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.