

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Istilah investasi bukan lagi hal asing untuk didengar, apalagi bagi orang-orang yang berkegiatan bisnis. Investasi memiliki arti yang luas karena dapat mencakup baik investasi langsung maupun investasi tidak langsung. Terdapat beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan, untuk mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak.

Secara umum investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset keuangan dan investasi pada aset riil. Investasi pada aset riil dapat dilakukan dengan membeli aset produktif, mendirikan pabrik, membuka tambang, perkebunan, dan lain sebagainya. Sedangkan, investasi pada aset keuangan dilakukan di pasar uang dan pasar modal, misalnya investasi dalam bentuk sertifikat deposito, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), investasi dalam bentuk saham, obligasi, *warrant*, opsi, dan lain-lain.²

Investasi pada aset keuangan, khususnya investasi di pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Pasar modal di Indonesia terdiri dari dua macam yaitu pasar modal

² Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), Hlm. 8.

konvensional dan pasar modal syariah. Saat ini, investasi pada pasar modal syariah menjadi salah satu jenis kegiatan investasi yang banyak dipilih investor. Pasar modal berbasis syariah ini memiliki daya tahan lebih kuat terhadap guncangan ekonomi disaat kondisi ekonomi domestik dan global masih belum stabil. Di pasar modal syariah tidak terdapat sistem perbankan, karena di pasar modal syariah dilarang memasukkan saham yang jenis usahanya menggunakan sistem bunga.

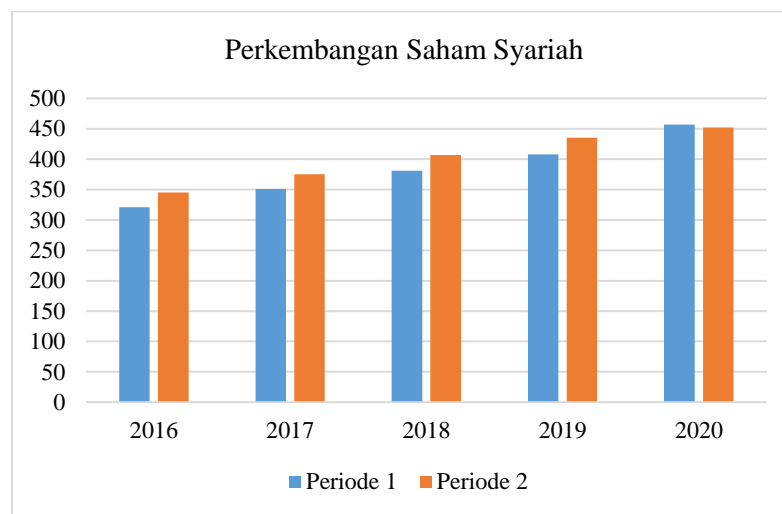
Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia mengalami pergerakan yang cukup pesat meskipun masih tergolong baru dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang telah berdiri sejak zaman Belanda pada tahun 1912. Kemunculan pasar modal syariah diawali dengan keluarnya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian, Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Pada 12 Mei 2011, Indeks Saham Syariah selain JII diluncurkan, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) bertujuan untuk menjadi acuan bagi investor yang akan berinvestasi di saham.

Dalam penelitian ini, penulis membatasi pembahasan tentang indeks saham yang hanya berkaitan dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. ISSI menjadi parameter dari kinerja pasar saham syariah di

Indonesia karena konstituen ISSI merupakan seluruh saham syariah yang tercatat dalam BEI dan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Saham yang tercatat dalam ISSI diseleksi sebanyak dua kali dalam setiap tahunnya, yaitu setiap bulan Mei dan November.

Grafik 1.1

Perkembangan Saham Syariah Tahun 2016 - 2020



Sumber: www.ojk.go.id, Data diolah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diterbitkan pada tanggal 12 Mei 2011 oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun tergolong indeks saham yang baru, tetapi perkembangannya sudah sangat baik terlihat dari banyaknya jumlah saham yang terdaftar dalam indeks tersebut. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik 1.1 yang menunjukkan peningkatan jumlah saham yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia selama lima tahun terakhir. Pada periode awal 8 Juni 2011 - 11 November 2011, saham yang tercatat dalam ISSI adalah sebanyak 212 saham dan terus mengalami peningkatan. Di tahun 2016 tercatat sebanyak

345 saham yang terdaftar, tahun 2017 tercatat 375 saham, sedangkan pada akhir tahun 2019 sudah tercatat sebanyak 435 saham yang terdaftar dalam ISSI. Dan per tanggal 1 Desember 2020 berdasarkan Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-63/D.04/2020 tentang Daftar Efek Syariah, saham yang terdaftar telah berkembang menjadi 452 saham. Hal ini menandakan bahwa indeks saham syariah berkembang dengan pesat dan memiliki banyak peminat.

Melihat perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia yang cukup signifikan dari tahun ke tahun, tentu saja hal tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Seperti halnya harga saham yang selalu berfluktuasi, baik naik maupun turun. Dimana pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) dari saham tersebut. Permintaan dan penawaran terjadi karena banyak faktor, antara lain yang sifatnya khusus atas saham tersebut, seperti kinerja perusahaan dan industri tempat perusahaan beroperasi, serta faktor makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto. Dan juga dari faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.³

Terdapat dua pendekatan yang dapat dilakukan untuk menganalisis pergerakan harga saham, yaitu analisis fundamental dan teknikal. Pada analisis fundamental menggunakan data laporan keuangan dan juga faktor-faktor eksternal yang berkaitan dengan perusahaan. Faktor eksternal tersebut meliputi tingkat inflasi, suku bunga, kebijakan pemerintah, dan lainnya. Menurut

³ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), Hlm. 127-128.

Werner dalam bukunya dijelaskan bahwa terdapat beberapa faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham, antara lain yaitu produk domestik bruto, suku bunga, inflasi, nilai tukar, harga minyak, dan lainnya.⁴ Dalam penelitian ini menggunakan variabel tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Inflasi merupakan suatu keadaan yang terjadi karena peningkatan harga barang secara umum dan terjadi selama periode tertentu. Efek buruk inflasi terhadap perekonomian yaitu mengakibatkan terjadinya gangguan fungsi uang sebagai penyimpan nilai. Sehingga memunculkan sifat konsumtif dan mengarahkan pada jenis investasi yang tidak produktif seperti bangunan, tanah, logam mulia dan lainnya. Menurut Slifer dan Carnes, secara teoritis hubungan inflasi dan harga saham adalah negatif. Inflasi akan menurunkan nilai riil dari perusahaan dan juga nilai deviden, sehingga ketika terjadi kenaikan inflasi maka akan melemahkan harga saham, dan sebaliknya jika tingkat inflasi menurun maka harga saham akan menguat.⁵

Variabel makro selanjutnya yang mempengaruhi indeks saham adalah tingkat suku bunga. Suku bunga merupakan presentase tertentu yang diperhitungkan dari pokok pinjaman yang harus dibayarkan oleh debitur dalam periode tertentu, dan diterima oleh kreditur sebagai balas jasa. Perkembangan Indeks Saham dipengaruhi oleh tingkat suku bunga bank Indonesia (*BI Rate*)

⁴ Werner R. Murhadi, *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*, (Jakarta: Permata Puri Media, 2009), Hlm. 19.

⁵ Muhammad Syafii Antonio, dkk., *The Islamic Capital Market Volatillity: A Comparative Study Between in Indonesia and Malaysia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2013. Hlm. 396.

karena tingkat suku bunga yang menurun akan membuka peluang bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Sedangkan, jika tingkat suku bunga meningkat akan cenderung menyebabkan harga saham turun dan para investor akan menjual sahamnya.

Variabel berikutnya yang mempengaruhi indeks saham adalah nilai tukar rupiah. Kurs atau nilai tukar merupakan perbandingan nilai tukar dua mata uang yang berbeda. Kestabilan nilai tukar diperoleh jika tidak terjadi *destabilizing speculation*. Kondisi tersebut akan mengakibatkan turunnya ekspor dan juga akan berpengaruh pada neraca pembayaran. Menurunnya neraca pembayaran pastinya akan berpengaruh pada cadangan devisa, yang berakibat pada berkurangnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya disuatu negara, dan pada akhirnya akan berakibat pada penurunan kinerja saham di pasar modal.⁶

Faktor makro ekonomi selanjutnya yang mempengaruhi indeks saham adalah Produk Domestik Bruto (PDB) atau dalam istilah Inggrisnya *Gross Domestic Product* (GDP). Produk domestik bruto adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara yang bersangkutan maupun warga negara asing.⁷ Peningkatan produk domestik bruto akan berakibat pada meningkatnya permintaan akan saham dan meningkatnya harga saham. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya laju pertumbuhan PDB akan mempengaruhi daya beli

⁶ Ana Octavia, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi; Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, Semarang: 2007.

⁷ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), Hlm. 35.

masyarakat yang meningkat. Adanya peningkatan daya beli ini, juga mempengaruhi volume penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan pastinya akan diimbangi dengan peningkatan keuntungan. Sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dan berpengaruh pada harga saham yang meningkat juga.

Dari uraian di atas, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2016 – 2020” dengan tujuan untuk melihat bagaimana pergerakan indeks saham syariah dapat dipengaruhi oleh perubahan faktor makroekonomi, yaitu antara lain tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto (PDB). Selain itu, peneliti ingin memperoleh bukti dari teori-teori yang ada dan dapat mendukung atau bahkan menentang hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, penulis mengidentifikasi beberapa permasalahan makro ekonomi yang berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia. Adapun identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, produk domestik bruto, dan indeks saham syariah Indonesia tahun 2016 - 2020.

2. Perubahan tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto perlu diperhatikan oleh emiten saham maupun investor.
3. Tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto dapat berpengaruh secara positif maupun negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia periode tahun 2016 - 2020.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya mengenai pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto terhadap indeks saham syariah Indonesia. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020?
3. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020?
4. Apakah produk domestik bruto berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020?
5. Apakah tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia periode 2016 – 2020?

D. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh produk domestik bruto terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel tersebut secara simultan terhadap indeks saham syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam pengembangan keilmuan terutama bidang ekonomi syariah yang membahas pengaruh faktor ekonomi makro terhadap indeks saham syariah di Indonesia. Serta dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan perbandingan penelitian lainnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan pada pemerintah dalam membuat kebijakan yang dapat memengaruhi kinerja pasar modal Indonesia, khususnya saham-saham syariah.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi pada saham-saham syariah. Dan dapat memberikan masukan pada masyarakat yang tertarik untuk berinvestasi pada saham syariah.

c. Bagi peneliti berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dan perbandingan, khususnya yang membahas mengenai pengaruh faktor makro ekonomi terhadap indeks saham syariah.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Batasan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah pengaruh faktor makroekonomi (tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto) terhadap indeks saham syariah Indonesia. Objek penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan periode penelitian yang digunakan yaitu periode 2016 - 2020.

Dalam penelitian ini, penulis menghadapi beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi kondisi penelitian yang dilakukan. Batasannya adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini hanya mengkaji yang terkait dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data akumulasi dari seluruh saham yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Dalam penelitian ini hanya mengambil periode lima tahun terakhir yaitu 2016 – 2020.
4. Penelitian ini dibatasi hanya pada pengaruhnya terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016 – 2020.

G. Penegasan Istilah

1. Secara Konseptual

- a. Inflasi merupakan keadaan dimana kenaikan harga terjadi secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu sehingga berdampak pada menurunnya daya beli dan tingkat investasi.⁸
- b. Suku bunga atau *BI Rate* merupakan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia secara periodik dan diumumkan kepada publik sebagai salah satu kebijakan moneter.⁹

⁸ Penjelasan dari Bank Indonesia, “*Pengenalan Inflasi*” dalam www.bi.go.id diakses pada tanggal 5 Oktober 2020.

⁹ Penjelasan dari Bank Indonesia, “*Peraturan Perbankan*” dalam www.bi.go.id diakses pada tanggal 5 Oktober 2020.

- c. Nilai tukar adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik, atau juga disebut dengan harga mata uang domestik dalam mata uang asing.¹⁰
- d. Produk domestik bruto merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, dan digunakan untuk melihat kondisi ekonomi suatu negara pada periode tertentu.¹¹
- e. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI, berperan sebagai indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia.¹²

2. Secara Operasional

- a. Inflasi adalah kenaikan harga dan jasa secara umum dan terus menerus dalam periode waktu tertentu. Inflasi dihitung berdasarkan indeks harga konsumen, untuk mengetahui laju kenaikan harga secara umum. Data inflasi didapatkan dari data Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik.
- b. Suku bunga atau *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang merefleksikan kebijakan moneter dari Bank Indonesia dan diumumkan secara publik oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dan diterapkan pada kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia.
- c. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai kurs tengah, yang merupakan jumlah kurs jual dan kurs beli kemudian dibagi

¹⁰ Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2008), Hlm. 157.

¹¹ <https://www.bps.go.id/>, diakses pada tanggal 5 Oktober 2020

¹² Penjelasan tentang “*Indeks Saham Syariah*” dalam <https://www.idx.co.id/> diakses pada tanggal 5 Oktober 2020.

- dua. Data nilai kurs rupiah terhadap dollar AS diambil dari Bank Indonesia dan Kementerian Perdagangan.
- d. Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi dalam suatu wilayah negara, baik dari milik warga negara yang bersangkutan maupun warga negara asing. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia periode 2016 sampai 2020. Data PDB didapatkan dari data publikasi Badan Pusat Statistik (BPS) dan Kementerian Perdagangan.
- e. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham syariah yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan bergabung pada Daftar Efek Syariah (DES). Data Indeks Saham Syariah yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dari data publikasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

H. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan skripsi pada penelitian ini terdiri dari 6 (enam) Bab, dengan rincian sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan, terdiri dari: latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, penegasan istilah, sistematika penulisan.

- BAB II** : Landasan Teori, terdiri dari: teori yang membahas sub bab atau variabel terdiri dari teori Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), selain itu juga dijelaskan terkait kajian penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.
- BAB III** : Metode Penelitian, terdiri dari: pendekatan dan jenis penelitian; populasi, sampling dan sampel penelitian; sumber data, variabel dan skala pengukurannya; teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian; analisis data.
- BAB IV** : Hasil Penelitian, terdiri dari hasil penelitian yang berisi deskripsi data dan pengujian data.
- BAB V** : Pembahasan, berisi pembahasan data penelitian dan hasil analisis data.
- BAB VI** : Penutup, terdiri dari: kesimpulan yang didapatkan dari pembahasan dan saran dari peneliti untuk pihak-pihak yang berkepentingan.