

BAB I

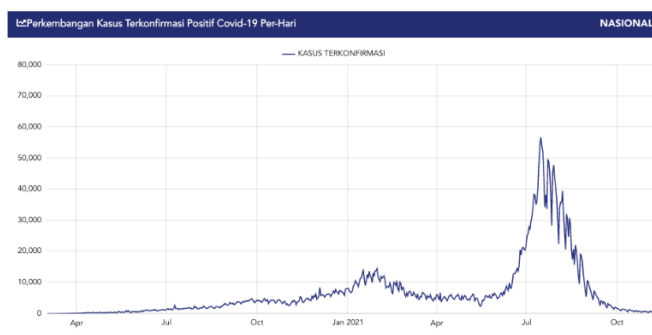
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) yang ditetapkan *World Health Organization* (WHO) sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020¹, menjadikan negara-negara harus responsif dan tanggap menanggulangnya. Data WHO pada 13 November 2021 menunjukkan ada 252.902.685 orang terkonfirmasi positif tertular, 5.094.826 meninggal dunia, dan 216 negara tertular.² Angka-angka yang menunjukkan telah terjadi penyebaran yang sangat masif yang membahayakan hak hidup dan hak kesehatan bagi seluruh manusia. Sementara itu di Indonesia, sampai dengan 13 November 2021, angka positif 4.251.076, sembuh 4.098.884 orang, dan 143.670 meninggal dunia.³

Grafik 1.1

Perkembangan Covid-19 di Indonesia November 2019 – November 2021



¹ "WHO Director-General's Opening Remarks at the Media Briefing on Covid-19 -11 March 2020," last modified 2020, diakses pada 13 November 2021, <https://www.who.int/dg/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>.

² "Corona Virus Disease (Covid-19) Outbreak Situation," diakses pada 13 November 2021, <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>.

³ Gugus Tugas Percepatan Penanganan Covid-19, "Data Sebaran Covid-19 Di Indonesia," Covid19.go.id, diakses pada 13 November 2021, <https://covid19.go.id>.

Menurut data di atas setidaknya terdapat 2 puncak kasus harian tertinggi selama pandemi Covid-19 di Indonesia. Yaitu puncak pertama pada 30 Januari 2021 dengan 14.518 kasus terkonfirmasi dan pada 15 Juli 2021 dengan 56.757 kasus terkonfirmasi. Sehingga dapat dikategorikan bahwa pandemi Covid-19 di Indonesia terjadi dalam 5 fase utama yakni:

Fase 1 : Masa sebelum Pandemi (bulan sebelumnya – Februari 2020)

Fase 2 : Awal Pandemi (bulan Maret – Oktober 2020)

Fase 3 : Lonjakan Gelombang 1 (bulan November 2020 – April 2021)

Fase 4 : Lonjakan Gelombang 2 (bulan Mei – Oktober 2021)

Fase 5 : Recovery (bulan November sampai sekarang)

Menurut WHO Covid 19 ditemukan pertama kali di Wuhan, China pada Bulan Desember 2019. Virus tersebut menyebar hingga setiap negara di belahan dunia. Pada Bulan Mei, 2020 virus ini menginfeksi setidaknya 3.175.207 orang dengan kematian sebanyak 224.172 orang secara global. Sementara di Indonesia, Covid 19 sudah ada pada Bulan Maret 2020 dengan dua kasus pertama yang dikonfirmasi berada di Kota Depok, Jawa Barat. Menurut Departemen Kesehatan per Mei 2020, terdapat 10.551 kasus yang dikonfirmasi sebanyak 800 orang meninggal dunia dan sebanyak 1.591 pasien telah pulih dari Covid 19. Berdasarkan data tersebut, Indonesia memiliki tingkat kematian 7,58% sehingga menjadikan Indonesia sebagai salah satu negara yang paling tinggi terkena Covid 19 di dunia.

Keadaan serupa pun dialami oleh berbagai negara muslim lainnya seperti negara Malaysia dan Arab Saudi. Dikutip dari data statistik milik WHO (World's Health Organization), per 10 Mei 2020, tercatat kasus positif yang telah

dikonfirmasi di Arab Saudi sebanyak 549.222 dan di Malaysia sebanyak 2.546.309. Secara praktis, negara-negara tersebut memberlakukan kebijakan isolasi, karantina, dan pembatasan sosial dalam upaya mencegah penularan virus dengan level komitmen dan efektivitas yang berbeda. Kebijakan pembatasan guna mencegah penularan tersebut, secara langsung berpengaruh terhadap perekonomian. Juan Pablo Bohoslavsky, ahli PBB dalam urusan hutang dan hak asasi manusia (*United Nations Independent Expert on Debt and Human Rights*), menyatakan krisis kesehatan akibat Covid-19 membawa dunia ke dalam resesi ekonomi.⁴ Andrea Lidwina, Dwi Hadya Jayani, dan Yosepha Pusparisa, juga memberikan analisis bahwa ekonomi dunia menanggung beban dalam bentuk perlambatan ekonomi sebagai dampak Covid-19.⁵ Itu artinya, krisis kesehatan akibat Covid-19 bertambah dengan potensi munculnya krisis ekonomi.

Dari sisi pengalaman, negara-negara di dunia pernah menghadapi beberapa kali krisis ekonomi di antaranya pada tahun 1997/1998 yakni krisis ekonomi Asia dan tahun 2008 krisis ekonomi global. Krisis ekonomi tahun 1997/1998 merupakan krisis ekonomi yang diawali oleh serangkaian krisis mata uang yang berkembang menjadi krisis keuangan dan ekonomi sedangkan krisis ekonomi 2008 merupakan krisis yang diawali oleh krisis finansial domestik di Amerika Serikat yang dampaknya menyebar ke seluruh dunia melalui perdagangan global dan hubungan keuangan sehingga menyebabkan kegagalan bank, turunnya indeks saham, dan

⁴ Juan Pablo Bohoslavsky, "Covid-19 Economy vs Human Rights: Misleading Dichotomy," last modified 2020, diakses April 20, 2020, <https://www.hhrjournal.org/2020/04/covid-19-economy-vs-human-rights-a-misleading-dichotomy/>.

⁵ Andrea Lidwina, Dwi Hadya Jayani, dan Yosepha Pusparisa, "Ekonomi Dunia Menanggung Beban Covid-19," diakses pada 13 November 2021, 2020, <https://katadata.co.id/analisisdata/2020/03/16/ekonomi-dunia-menanggung-beban-covid-19>.

penurunan permintaan dunia untuk banyak produk manufaktur yang diekspor oleh negara-negara berkembang.⁶ Dengan pengalaman menghadapi beberapa krisis ekonomi tersebut, seharusnya negara-negara yang terdampak sudah mempunyai formula guna menghadapi krisis ekonomi selanjutnya. Namun krisis ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19 saat ini berbeda dan lebih unik dibandingkan krisis ekonomi sebelumnya. Selain penanganannya berbeda, pandemi ini juga mempengaruhi perilaku dan pola aktivitas ekonomi, usaha, serta peluang bisnis.⁷ Kondisi ini yang menyebabkan banyak pengambil kebijakan mengalami keraguan dalam implementasi penanganan Covid-19 khususnya keinginan menyelamatkan nyawa (kesehatan) di satu sisi, dengan keinginan menyelamatkan ekonomi di sisi yang lain.

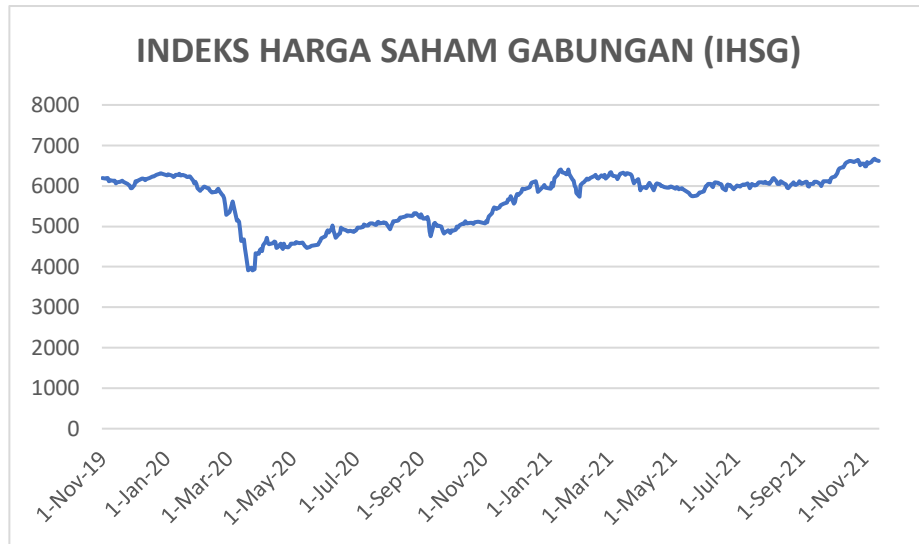
Pandemi Covid 19 ini hampir dirasakan oleh seluruh lembaga keuangan termasuk Pasar Keuangan Syariah, Setidaknya di pasar keuangan, terdapat dua indikator utama yang terkena dampak ini. Pertama, nilai tukar Rupiah mencapai 16.575 rupiah per tanggal 23 Maret 2020.⁸ Nilai tukar tersebut menjadi nilai terlemah sejak krisis keuangan tahun 1998.

⁶ Tulus T. H. Tambunan, "The Impact of The Economic Crisis on Micro, Small, and Medium Enterprises and Their Crisis Mitigation Measures in Southeast Asia with Reference to Indonesia," *Asia & The Pacific Policy Studies* 06, no. 02 (2018): 21.

⁷ Dalam Yura Syahrul, "Krisis Covid-19 Unik dan Rumit, Perlu Penanganan Berbeda (Bagian 1): Wawancara M. Chatib Basri," *katadata.co.id*, diakses pada 13 November 2021, <https://katadata.co.id/opini/2020/05/09/krisis-covid-19-unik-dan-rumit-perlu-penanganan-berbeda-bagian-1>.

⁸ Kurs Transaksi Bank Indonesia, diakses pada 13 November 2021, <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx>.

Grafik 1.2
Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode
November 2019 – November 2021

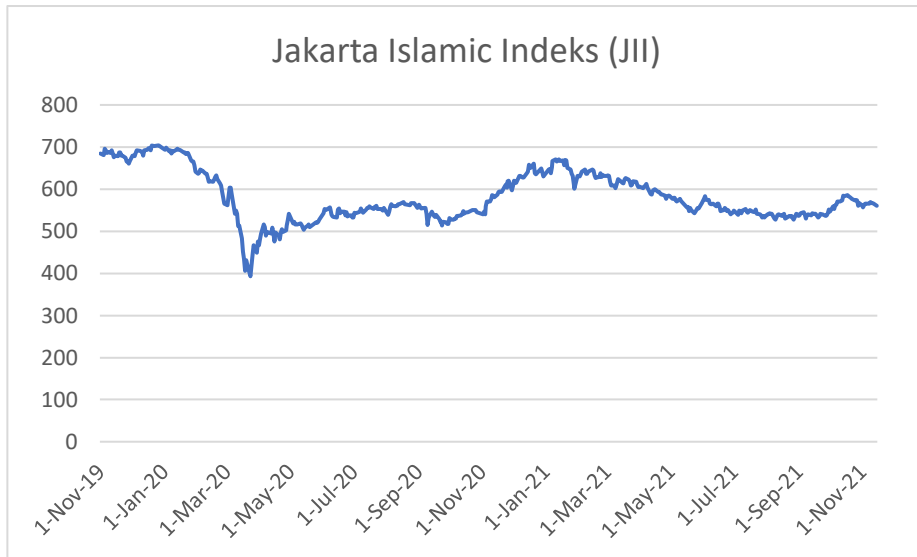


Sumber: investing.com

Kedua, adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami pasang surut. Menurut data di atas Pada 3 Januari 2020, IHSG masih bertengger di 6.323. Indeks meninggalkan level 6.000 setelah ditutup di 5.940 pada 31 Januari 2020. Memasuki Maret 2020, indeks seolah terjun bebas dan menuju titik nadir pada 24 Maret 2020. Saat itu, IHSG ditutup di level 3.937 atau turun 26,55 persen sejak awal tahun. Pada periode Maret - Agustus 2020, IHSG bergerak fluktuatif di zona merah dengan tren meningkat. Walaupun pergerakan IHSG kembali tertekan setelah Agustus 2020, indeks resmi keluar dari teritori negatif pada pekan kedua November 2020. Penguatan IHSG terus berlanjut hingga 11 November 2021 dengan capaian tertinggi berada pada level 6.691.

Grafik 1.3

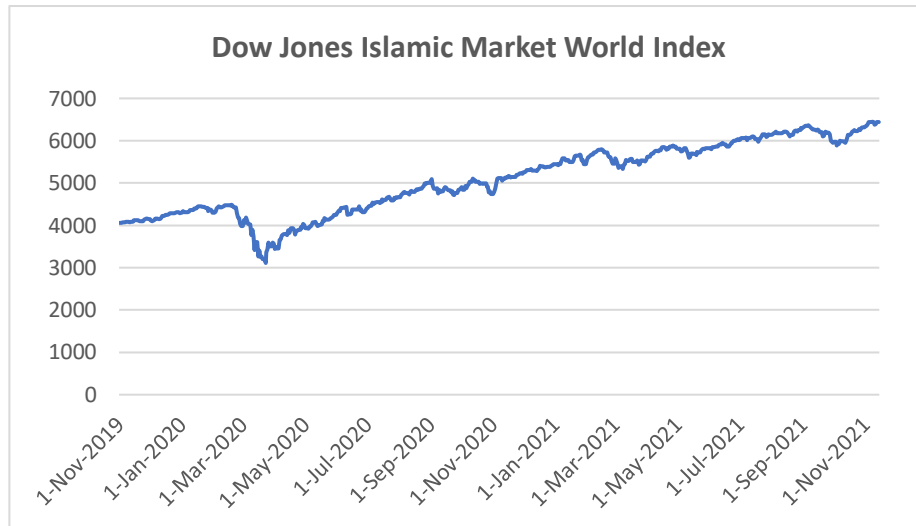
Data Jakarta Islamic Indeks (JII) periode November 2019 – November 2021



Sumber: *investing.com*

Jakarta Islamic Indeks (JII) ternyata juga mengalami pasang surut yang cukup signifikan. Indeks meninggalkan level 600 setelah ditutup di 587 pada 6 Maret 2020 hingga mengalami penurunan di titik terendah pada tanggal 24 Maret 2020 di level 393. Pada bulan April 2020 indeks mulai merangkak naik hingga mencapai titik tertingginya di level 671 pada 14 Januari 2021, meskipun pada bulan setelahnya mengalami fluktuasi yang naik turun namun masih di atas level 520.

Grafik 1.4
Data Dow Jones Islamic Market World Index periode
November 2019 – November 2021



Sumber: spglobal.com (data diolah tahun 2021)

Lebih lanjut bila kita lihat dalam indeks saham syariah dunia melalui Dow Jones Islamic Market World Index (DJIMWI) juga menunjukkan kecenderungan yang sama yakni terjadi penurunan drastis pada bulan Maret 2020 tepatnya menyentuh titik terendah pada 24 Maret 2020 di level 3.111.

Indeks harga saham merupakan gambaran tren pertumbuhan ekonomi suatu negara yang sangat penting dalam perumusan kebijakan dan intervensi pasar. Indeks harga saham pada dasarnya merupakan time series non-linier dan non-stasioner yang menguraikan deret waktu univariat sebelum pemodelan berlangsung, untuk mendapatkan prediksi yang lebih akurat. Faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham adalah tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, dan indeks harga saham dari negara lain.⁹

⁹ Simbolon, L., & Purwanto. (2018). The influence of macroeconomic factors onn stock price: the case of real estate and property companies. *Global Tensions in Financial Markets*, hlm., 19-39.

Berdasarkan temuan data di atas kami mencoba membandingkan tren pertumbuhan ekonomi syariah dengan menggunakan indikator Indeks Saham Syariah Internasional dan Variabel Makroekonomi pada saat pandemi Covid-19 ini apakah memang terbukti memberikan dampak terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII). Sehingga penulis mengambil judul **“Pengaruh Indeks Saham Syariah Internasional, Variabel Makroekonomi dan Harga Komoditas terhadap Jakarta Islamic Indeks di Masa Pandemi Covid-19”**.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang yang dikemukakan diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

- a. Terdapat penurunan drastis terhadap indeks harga saham saat awal Covid-19
- b. Penurunan drastis tersebut tidak hanya dialami di Indonesia (IHSG dan JII) namun juga dalam skala dunia (DJIMWI)
- c. Indeks saham syariah juga terjadi fluktuasi selama pandemi berlangsung
- d. Variabel Makroekonomi juga terjadi fluktuasi di masa pandemi Covid-19

2. Batasan Masalah

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah diuraikan di latar belakang penelitian, untuk menyelesaikan masalah yang akan dibahas pada bab-bab selanjutnya, maka perlu ditentukan batasan penelitian sehingga hasil analisa

selanjutnya dapat terarah dan sesuai dengan tujuan penelitian. Dari latar belakang diatas, bisa ditentukan batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel dalam penelitian ini adalah indeks bursa saham syariah Internasional yaitu Dow Jones Islamic Market World Index (X_1) dan FTSE Shariah Global Index (X_2). Variabel Makroekonomi yang digunakan adalah Inflasi (X_3) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar (X_4). Variabel Komoditas dalam penelitian ini meliputi Harga Emas Dunia (X_5) dan Harga Minyak Dunia (X_6). Kesemua variabel tersebut akan dihubungkan dengan Jakarta Islamic Indeks (Y_1)
- b. Dalam penelitian ini menggunakan *Time Series* Bulanan dalam periode September 2019 sampai dengan Februari 2022, sehingga sampel penelitian berjumlah 30 bulan.
- c. Data sekunder yang diambil dalam penelitian ini yakni merujuk pada data yang diperoleh dari Bank Indonesia, Investing dan Yahoo Finance.
- d. Analisis integrasi pada penelitian ini adalah uji Kausalitas Granger, Uji Kointegrasi Johansen dan Variance Decomposition.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Dow Jones Islamic Market Index terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks?
2. Bagaimana pengaruh FTSE Shariah Global Index terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks?

3. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks?
4. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks?
5. Bagaimana pengaruh harga emas dunia terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks?
6. Bagaimana pengaruh harga emas dunia terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks?
7. Bagaimana tingkat pengaruh Dow Jones Islamic Market Index, FTSE Shariah Global Index, Inflasi, Nilai Tukar, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh Dow Jones Islamic Market Index terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks
2. Untuk menguji pengaruh FTSE Shariah Global Index terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks
3. Untuk menguji pengaruh Inflasi terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks
4. Untuk menguji pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks
5. Untuk menguji pengaruh harga emas dunia terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks

6. Untuk menguji pengaruh harga emas dunia terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks
7. Untuk menguji tingkat pengaruh Dow Jones Islamic Market Index, FTSE Shariah Global Index, Inflasi, Nilai Tukar, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan tentang suatu konsep yang perlu diuji kebenarannya sesuai dengan teori dan kerangka pemikiran, maka hipotesis di bawah ini pada dasarnya merupakan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang harus dibuktikan kebenarannya, adapun hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Dow Jones Islamic Market Index berpengaruh positif terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks.

H2 : FTSE Shariah Global Index berpengaruh positif terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks.

H3 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks.

H4 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks.

H5 : Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks.

H6 : Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks.

H7 : Dow Jones Islamic Market Index, FTSE Shariah Global Index, Inflasi, Nilai Tukar, harga emas dunia dan harga minyak dunia berpengaruh beragam terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks.

F. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat secara Teoritis

Secara Teoritis hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan informasi yang bermanfaat bagi ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang ilmu ekonomi penelitian ini juga sebagai perwujudan Tri Darma Perguruan Tinggi di Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, khususnya jurusan Ekonomi Syariah Pasacasarjana UIN SATU Tulungagung sebagai sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan maupun bahan kajian institusi dalam menghadapi tantangan ilmu pengetahuan dan teknologi.

2. Manfaat secara Praktis

a. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai peran integrasi pasar dalam berinvestasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian mengenai topik-topik yang berkaitan.

b. Bagi Investor

Dapat memberikan gambaran tentang faktor faktor yang mempengaruhi keadaan dan nilai saham perusahaan publik terutama pengaruh variabel makroekonomi nasional (Kurs, dan Inflasi) serta indeks saham global

terhadap kinerja indeks saham, sehingga dapat menerapkan strategi yang tepat untuk berinvestasi di pasar modal.

c. Bagi Pemerintah dan Institusi Terkait

Sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah dan pihak-pihak lainnya yang terkait dalam fungsi pengambil kebijakan yang akan ditempuh agar lebih mampu menciptakan iklim investasi yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di sekuritas berbasis syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII).

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai referensi rujukan didalam penelitian mengenai indeks saham internasional, variabel makroekonomi, harga komoditas dan indeks saham syariah nasional.

G. Penegasan Istilah

1. Penegasan Konseptual

- a. Indeks Harga Saham Syariah adalah ukuran statistic perubahan gerak harga, indeks yang mengukur performa harga saham yang dinyatakan sebagai saham Syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yng ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yakni Indeks Saham Syariah (ISSI) Jakarta Islamic Indeks (JII), dan Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70).¹⁰
- b. Variabel Makroekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca

¹⁰ Otoritas Jasa Keuangan, www.sikapiuangmu.ojk.go.id diakses pada 21 November 2021, pukul 20.00.

perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara.¹¹

c. Harga Komoditas adalah sebuah barang atau produk yang dapat diperdagangkan. Secara internasional beberapa komoditas menjadi acuan secara internasional seperti minyak dan emas.¹²

d. Jakarta Islamic Indeks merupakan index saham syariah yang terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. JII diluncurkan pertama kali pada tanggal 3 Juli 2000 oleh PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM), namun seiring dengan perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama dengan DSN (Dewan Syariah Nasional). Tujuan dibuatnya Jakarta Islamic Indeks adalah untuk menambah kepercayaan investor muslim untuk berinvestasi pada perusahaan yang sesuai dengan syariat islam. Selain itu JII, menjadi tolak ukur kinerja (*Benchmark*) dalam memilih portofolio saham. Perusahaan yang masuk dalam komponen JII selain harus sesuai dengan syariah Islam juga harus memiliki nilai saham tertinggi di antara perubahan-perubahan syariah lainnya.¹³

¹¹ Abdul Halim, Teori Ekonomi Makro Edisi 3, (Mitra Wacana Media: Bogor, 2019), hlm. 6.

¹² Eduardus Tendelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Kanisius: Yogyakarta, 2015), hlm. 23.

¹³ Sufyati HS, *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Indeks di Masa Pandemi Covid-19*, (Universitas Nasional: Jakarta, 2021), hlm. 7.

e. Pandemi Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) yang ditetapkan World Health Organization (WHO) sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020 dan masih berlangsung hingga kini.¹⁴

2. Penegasan Operasional

Penegasan secara operasional merupakan definisi variabel secara operasional, praktik, dan nyata dalam lingkup obyek penelitian. secara operasional penelitian ini diarahkan untuk mendeskripsikan Pengaruh Indeks Saham Syariah Internasional, Variabel Makroekonomi dan Harga Komoditas sebagai Variabel X terhadap Jakarta Islamic Indeks sebagai Variabel Y sehingga dapat digambarkan seberapa besar pengaruh masing-masing Variabel X terhadap Variabel Y dengan menggunakan Metode Vector Error Correction Model (VECM) selama masa Pandemi Covid-19 berlangsung.

¹⁴ “Corona Virus Disease (Covid-19) Outbreak Situation,” diakses pada 13 November 2021, <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>.