

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Industri keuangan syariah di Indonesia menunjukkan kemajuan seiring berkembangnya indeks saham syariah. Adapun jenis indeks saham syariah yang berkembang saat ini meliputi Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70). ISSI menjadi tolak ukur kinerja seluruh saham syariah. Sedangkan JII 70 dan JII mengukur kinerja dari 70 dan 30 saham syariah dengan likuiditas transaksi tertinggi. ISSI adalah indeks saham syariah yang beranggotakan semua saham syariah yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

ISSI adalah acuan yang digunakan oleh pasar modal syariah untuk memperoleh informasi performa, kinerja dan perkembangan saham syariah di pasar modal syariah Indonesia. ISSI berfungsi sebagai pengukuran harga terhadap semua saham syariah yang dipublikasikan oleh OJK dalam bentuk daftar efek syariah (DES) baik di papan utama maupun pengembang. ISSI banyak dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan sistem keuangan sehingga fluktuasi yang terjadi pada ISSI merupakan cerminan dari keadaan ekonomi makro dan sistem keuangan yang sedang terjadi.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi ISSI adalah BI-7 Day (*Reverse*) *Repo Rate* (BI7DRR). Bank Indonesia (BI) saat ini telah menetapkan suku bunga acuan baru yaitu BI 7 Days (*Reverse*) *Repo Rate* yang sebelumnya merupakan BI *Rate*. BI *Rate* merupakan suku bunga acuan yang digunakan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu mekanisme untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah dengan menggunakan tenor (Jangka waktu kredit yang diajukan atau lamanya angsuran kredit) 12 bulan, sedangkan BI7DRR merupakan suku bunga acuan baru yang telah menggantikan BI *Rate* dan diberlakukan sejak 19 Agustus 2016 dan digunakan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu mekanisme untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah dengan menggunakan tenor (Jangka waktu kredit yang diajukan atau lamanya angsuran kredit) 7 hari. Menurut Keynes, dalam Wardane (2003), tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang (ditentukan oleh pasar

uang). Perubahan suku bunga memengaruhi kemauan berinvestasi, seperti surat berharga, yang harganya bisa naik dan turun berdasarkan suku bunga (jika suku bunga naik, surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada pemegang sekuritas yang mungkin mengalami kerugian atau keuntungan. (Novianto, 2011)

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi ISSI adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Menurut Siti & Rizki (2015) SBIS merupakan alat untuk membantu bank syariah untuk berinvestasi dalam situasi kelebihan dana (overlikuiditas). Akad yang digunakan saat mengeluarkan SBIS adalah ju'alah. Oleh karena itu, bank syariah yang telah menyimpan dana di SBIS berhak atas upah jasa (ujrah) untuk menjaga keseimbangan mata uang di Indonesia. Tingkat imbalan yang ditawarkan bank-bank di Indonesia mengacu pada SBI konvensional sehingga tidak memicu kesenjangan keuntungan yang diterima bank syariah dari alokasi dana tersebut. Apabila imbal hasil yang diperoleh bank syariah dari berinvestasi di SBIS besar, tentunya bank syariah akan mendapatkan keuntungan, maka bagi hasil yang dibagikan kepada Dana Pihak Ketiga, yaitu nasabah yang menabung juga akan tinggi. Hal ini akan mendorong minat investor untuk pindah berinvestasi di bank syariah daripada instrumen investasi yang lain yaitu pasar modal syariah. Ketika minat investor terhadap pasar modal syariah menurun, tentunya memicu penurunan indeks saham syariah.

Tabel 1.1 Indeks Saham Syariah Indonesia, BI 7 Days (Reverse) Repo Rate, Sertifikat Bank Indonesia Syariah periode 2016 – 2022

TAHUN	ISSI (poin)	BI7DRR (persen)	SBIS (milyar)
2016	172,077	4,75	10.787
2017	189,860	4,25	10.017
2018	183,998	6,00	8.215
2019	187,727	5,00	10.436
2020	177,483	3,75	12.850
2021	189,019	3,50	225
2022	189,124	3,50	130

Sumber: ojk.go.id dan bi.go.id

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 1.1, diketahui bahwa pergerakan nilai ISSI di akhir tahun 2016 ISSI ditutup pada level 172,077 dan diakhir tahun 2017 ISSI ditutup pada level 189,860 poin. Adanya pandemi Covid-19 di awal tahun 2020 menyebabkan ISSI mengalami penurunan yaitu pada level 177,483 poin, hal ini dikarenakan kebijakan pemberlakuan *Work From Home* (WFH). Meskipun begitu, ISSI secara perlahan mampu kembali bangkit dan mengalami peningkatan hingga tahun 2022 yaitu pada level 189,124 poin.

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 1.1, diketahui bahwa tingkat suku bunga BI7DRR pada akhir tahun 2017 sebesar 4,25% kemudian tingkat suku bunga BI7DRR mengalami peningkatan di tahun 2018 sebesar 6.00% dan mengalami penurunan dari tahun 2019 di 5.75% hingga 2022 di 3.50%. Tingkat suku bunga terendah terjadi pada tahun 2022 sebesar 3,50 %.

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 1.1, diketahui Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) pada akhir tahun 2016 sebesar 10.787 milyar , pada akhir tahun 2017 sebesar 10.017 milyar dan mengalami penurunan di tahun 2018 sebesar 8.215 milyar dan mengalami peningkatan dari tahun 2019 di 10.436 hingga 2020 di 12.850. Nilai SBIS terendah terjadi pada tahun 2022 sebesar 130 milyar.

Adapun yang menjadi objek penelitian ini adalah pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia periode September 2016 sampai dengan Januari 2022. Hal ini dikarenakan BI7DRR dan SBIS yang diperkirakan mampu memengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia periode September 2016 sampai Januari 2022. Selain itu terdapat data mengenai BI7DRR, dan SBIS yang terjadi pada periode September 2016 sampai Januari 2022. Penulis mengambil data variabel tersebut secara teoritis maupun data yang berupa nominal melalui website resmi www.ojk.go.id dan Bank Indonesia melalui website resmi www.bi.go.id.

Pada hasil penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Antokolaras (2017), menyatakan bahwa BI Rate berpengaruh terhadap ISSI. Namun berbeda dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Litriani, E., Saputra, R., & Akbar, D, A. (2017), yang menyatakan bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap ISSI. Penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2017), menyatakan bahwa SBIS berpengaruh terhadap ISSI. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan

oleh Chotib & Huda (2019), menyatakan bahwa SBIS tidak berpengaruh terhadap ISSI.

Berdasarkan fenomena-fenomena dan teori-teori yang telah dijelaskan, membuat peneliti tertarik untuk mengetahui lebih lanjut mengenai pergerakan indeks saham berbasis syariah secara keseluruhan, untuk itu variabel dalam penelitian ini menggunakan ISSI sebagai variabel dependen yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari faktor-faktor makro ekonomi terhadap kinerja saham berbasis syariah secara keseluruhan di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI juga dapat digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah secara keseluruhan. Melalui indeks tersebut, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasinya dalam ekuiti secara syariah.

Dari paparan latar belakang dan beberapa penelitian diatas membuat penulis terinspirasi untuk mempelajari bagaimana **“Pengaruh BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”**

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1. Pernyataan Masalah

Dengan perkembangan saham syariah yang mengalami peningkatan, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi ISSI seperti BI7DRR dan SBIS. Kenaikan BI7DRR akan mempengaruhi keinginan para calon investor. Ini karena semakin tinggi BI7DRR, semakin menguntungkan pemilik dana untuk berinvestasi di bank daripada saham.

Demikian pula, fluktuasi tingkat imbalan SBIS dapat mempengaruhi bank syariah untuk berinvestasi di SBIS. Dengan demikian, bank syariah akan dapat memperoleh lebih banyak keuntungan dan juga meningkatkan bagi hasil kepada nasabah tabungan dan deposito mereka. Hal ini dapat menyebabkan investor untuk beralih ke investasi di bank syariah daripada pasar modal.

Berdasarkan pemaparan tersebut peneliti tertarik untuk mengetahui pengaruh BI7DDR dan SBIS terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode September 2016 sampai dengan Januari 2022.

1.2.2. Pertanyaan Penelitian

- 1) Apakah BI-7 Day (*Reverse*) Repo Rate (BI7DRR) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2022?
- 2) Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2022?

1.3. Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menganalisis pengaruh BI-7 Day (*Reverse*) Repo Rate (BI7DRR) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2016 – 2022.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh SBIS terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2016 – 2022.

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoritis

Memberikan informasi dan pengetahuan dibidang akademisi mengenai pengaruh BI7DRR dan SBIS terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016-2022.

1.4.2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini menjadi bahan penambah pengetahuan yang dapat dijadikan sumber literatur penelitian selanjutnya.

1.4.3. Kontribusi Agamis

Memberikan edukasi kepada masyarakat dalam melakukan kegiatan perekonomian sesuai dengan syariah terutama pada aktivitas di pasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) merupakan teori yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya berjudul *Job Marketing Signalling* yang mengemukakan bahwa pihak manajemen berupaya memberikan informasi akurat melalui sebuah tindakan atau sinyal yang dapat dimanfaatkan oleh para investor. Di sisi lain, pihak luar perusahaan membutuhkan suatu informasi yang akurat, tepat serta relevan yang memuat berbagai gambaran, catatan atau keterangan kinerja suatu perusahaan di masa lalu maupun akan datang dan menjadikannya sebagai dasar pertimbangan. Informasi tersebut terlebih dahulu dipahami dan dianalisis sebagai sinyal yang bernilai baik (positif) ataukah buruk (negatif) yang pada akhirnya akan memberi pengaruh terhadap reaksi yang terjadi di pasar. Volume perdagangan saham akan berubah seiring dengan penawaran atau permintaan yang terjadi. Oleh sebab itu, keterbukaan informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik baik dari laporan keuangan, kebijakan pemerintah ataupun keadaan sosial politik memiliki hubungan terhadap return, harga dan volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2013). *Signaling Theory* relevan digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini karena sinyal-sinyal dan informasi yang beredar dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor terutama terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.

2.1.2. Landasan Hukum Saham Syariah

Dalam Al-Qur'an dan Hadits, tidak ada keberadaan hukum yang jelas dan tegas tentang saham Syariah. Oleh karena itu, para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha menemukan sendiri kesimpulan hukumnya melalui ijtihad. Para ahli hukum kontemporer terbagi dalam cara memperlakukan saham. Beberapa mengizinkan jual beli saham, yang lain tidak.

Menurut Wahbah al Zuhaili, muamalah dengan saham adalah sah karena pemegang saham adalah rekan dalam perusahaan berdasarkan saham yang