

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia yang mayoritas penduduknya masyarakat muslim dan sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia yang memiliki kemampuan sebagai pasar untuk mengembangkan industri keuangan non-bank syariah. Industri keuangan non-bank syariah yaitu suatu lembaga yang melaksanakan aktivitas keuangan berupa penghimpunan dana dari masyarakat kemudian menyalurkannya untuk kegiatan investasi di perusahaan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Industri keuangan non-bank syariah terus berkembang setiap tahunnya. Perluasan pangsa pasar sektor keuangan syariah di Indonesia dibantu oleh investasi di pasar modal syariah.

Konsep pasar modal konvensional dan syariah sebenarnya tidak jauh berbeda karena menurut konsep pasar modal syariah yang diperdagangkan harus didasarkan pada perusahaan yang beroperasi di bidang yang memenuhi kriteria dan prinsip syariah, bebas dari unsur ribawi dan transaksi saham dengan investor dapat menghindari berbagai praktek spekulatif. Sehingga terdapat perbedaan antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah yang tercermin dari nilai indeks saham, instrumen dan mekanisme transaksinya. Sebagaimana firman Allah Swt. dalam surah Al-Hasyr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya:

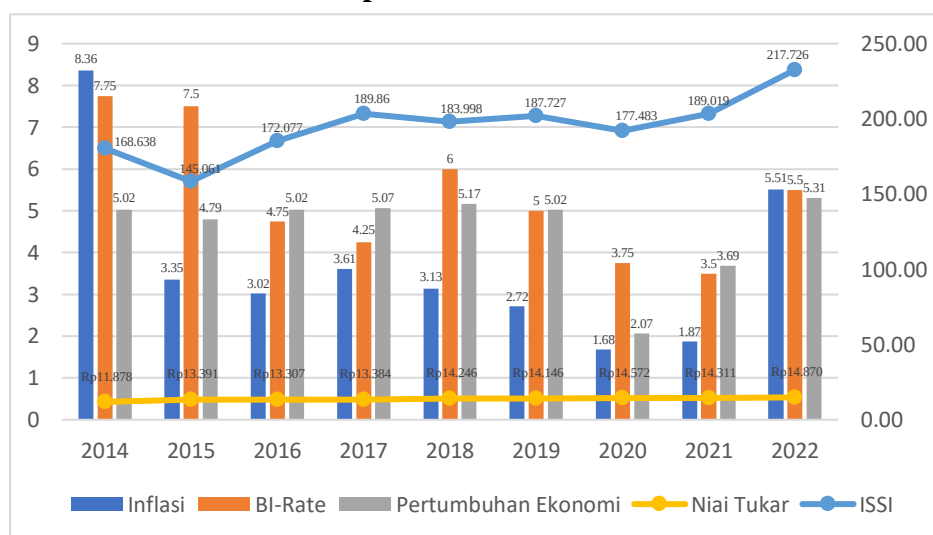
“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kalian kerjakan”.

Pasar modal syariah Indonesia mulai bangkit pada tahun 2011, dimana pada saat itu, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan pada 12 Mei 2011 oleh Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) dan DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia) yang membuat

semakin berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia. ISSI adalah indeks saham yang mewakili seluruh saham yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan masuk dalam DES (Daftar Efek Syariah) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Seluruh saham yang lolos seleksi dari kriteria dan ketentuan prinsip syariah dan terdaftar pada DES maka saham tersebut dapat tergabung dalam ISSI. Landasan fatwa saham syariah berdasarkan pada fatwa dari DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek, serta *Sharia Online Trading System* (SOTS). Sejak saat kebangkitan tersebut, pasar modal syariah dirasakan memiliki energi baru untuk terus bertumbuh.

Secara umum, ISSI mengalami peningkatan walaupun sempat mengalami penurunan. Selama periode 2014 hingga 2022 ISSI tidak selalu meningkat. Turun dan naiknya ISSI disebabkan oleh beberapa faktor yang mempengaruhi antara lain faktor makro ekonomi seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), inflasi, jumlah uang yang beredar, nilai tukar, dan *BI Rate* (Alvia dkk., 2021). Menurut Qomariah (2018) makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan lain-lain dapat menjadi faktor penting yang mampu mempengaruhi perkembangan indeks saham.

Gambar 1. 1
Pergerakan ISSI, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, dan BI-Rate
periode 2014-2022



Sumber: idx.co.id, bps.go.id dan bi.go.id

Gambar 1.1 memperlihatkan pergerakan ISSI, pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, dan BI-Rate pada periode 2014 hingga 2022. Dari grafik tersebut dapat dilihat pada tahun 2014 ISSI berjumlah 168,638 poin dan mengalami penurunan ditahun 2015 sebesar 145,061 poin. ISSI mengalami peningkatan pada tahun 2016 hingga 2017 dan memperoleh penurunan ditahun 2018 sebesar 183,998 poin. Pada tahun 2019 memperoleh peningkatan kembali sebesar 187,727 poin. Pada tahun 2020 ISSI mengalami penurunan sebesar 177,727 poin yang disebabkan adanya pandemi Covid-19 dan sistem perekonomian menjadi tidak stabil. Meskipun begitu saham syariah secara perlahan mampu kembali bangkit dan mengalami peningkatan ditahun 2022 sebesar 217,726 poin.

Tandelilin (2010) mendefinisikan bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan nilai pasar dari semua barang dan jasa yang dihasilkan dalam periode tertentu dan peningkatan produksi barang dan jasa dapat mengindikasikan terjadinya pertumbuhan ekonomi. Pada gambar 1.1 yang menunjukkan tahun 2014, 2016, dan 2019 pertumbuhan ekonomi sebesar 5,02%. Namun, ditahun 2020 mengalami penurunan yang drastis karena diakibatkan adanya pandemi Covid-19 sebesar 2,07% dan ditahun yang sama ISSI juga mengalami penurunan. Menurut Primadona (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI. Pertumbuhan ekonomi yang berdampak positif terhadap ISSI menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi ini dapat mempengaruhi minat penanaman modal dalam suatu negara. Efek dari semakin berkembangnya perekonomian negara akan membuat kondisi yang terus membaik demi kenyamanan rakyatnya yang mana dapat ditandai dengan peningkatan gaji individu, karena semakin banyak orang yang memiliki subsidi berlebih yang dapat digunakan untuk dana cadangan dan investasi. Dengan meningkatnya daya beli masyarakat maka akan membaik pula pertumbuhan ekonomi sehingga akan meningkatkan pendapatan perusahaan (Primadona, 2022).

Faktor lain yang mempengaruhi adalah inflasi. Inflasi mengacu pada kenaikan secara umum dan berkelanjutan selama jangka waktu yang telah ditentukan. Pada tahun 2014 inflasi tertinggi sebesar 8,36%. Inflasi sendiri terus mengalami penurunan pada periode 2017 hingga 2020. Pada tahun 2021 inflasi

kembali mengalami peningkatan sebesar 1,87%. Inflasi memiliki hubungan yang erat dalam dunia investasi, hal ini terlihat dari setiap penurunan atau kenaikan yang terjadi karena mempengaruhi kebijakan moneter yang juga berdampak pada para penanam modal. Berdasarkan penelitian Suciningtias & Khoiroh (2015) dan Fuadi (2020) menunjukkan bahwasanya inflasi memberikan pengaruh secara negatif signifikan terhadap ISSI. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi yang meningkat dapat menurunkan ISSI. Kenaikan harga-harga secara umum dapat disebabkan oleh inflasi. Semakin tinggi inflasi maka akan menurunkan profitabilitas suatu perusahaan. Menurunnya profitabilitas perusahaan akan berdampak pada turunnya harga saham pada perusahaan karena dianggap kurang menarik dan kurang menguntungkan bagi penanam modal karena *return* yang akan diberikan perusahaan kepada investor akan berkurang. Namun, dalam penelitian Saputra dkk. (2021) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap ISSI, artinya turun dan naiknya inflasi tidak akan menurunkan atau menaikkan indeks saham sehingga inflasi tidak dapat dijadikan tolak ukur dalam menilai suatu harga saham syariah.

Selain itu, yang dapat mempengaruhi yaitu nilai tukar. Menurut Ekananda (2014) harga suatu uang relatif terhadap mata uang negara lain dapat disebutkan dengan nilai tukar (*kurs*). Pada tahun 2014 merupakan nilai tukar terendah sebesar Rp 11.878. Sedangkan pada tahun 2022 merupakan peningkatan tertinggi sebesar Rp 14.870. Nilai tukar memiliki peran yang penting dalam keputusan pembelian, karena nilai tukar menjadikan kita untuk dapat mengartikan harga dari negara lain ke dalam bahasa itu sendiri sehingga dapat menyadari bahwa pelemahan rupiah terhadap dolar akan mempengaruhi perusahaan. Dalam penelitian Chotib & Huda (2020) yang menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif artinya ketika nilai mata uang asing meningkat maka harga saham menurun. Hal tersebut disebabkan karena nilai tukar dolar mendorong investor untuk berinvestasi dipasar uang. Selisihnya nilai tukar dapat disebabkan oleh perusahaan yang memiliki utang luar negeri dan melaksanakan kegiatan impor akan menghadapi biaya produksi dan kerugian. Hal ini dapat membuat keuntungan suatu perusahaan menurun. Menurunnya keuntungan akan menyebabkan kepercayaan penanaman

modal terhadap perusahaan juga akan menurun. Sehingga akan menurunkan harga saham yang juga akan menurunkan harga pencatatan saham syariah (Gumilang & Hidayat, 2014). Namun, dalam penelitian Fuadi (2020) yang mengatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap ISSI, artinya ketika inflasi naik, maka ISSI akan mengalami penurunan.

Menurut Ardana (2016) mengatakan bahwa kenaikan *BI-Rate* merupakan sinyal dimana keadaan ekonomi memburuk. Pada tahun 2014 merupakan *BI-Rate* tertinggi sebesar 7,75%. Pada tahun 2020 merupakan *BI-Rate* terendah sebesar 1,68%. Namun, ditahun 2022 *BI-Rate* kembali mengalami peningkatan sebesar 5,5%. Pada dasarnya, *BI-Rate* akan dinaikkan oleh Bank Indonesia (BI) jika inflasi diprediksi akan melebihi target yang telah ditentukan, dan sebaliknya BI akan menurunkan suku bunga ketika inflasi kedepannya diprediksi berada dibawah target yang telah ditentukan (Saputra dkk., 2021). Dalam penelitian Triuspitorini dkk. (2021) yang menunjukkan bahwa *BI-Rate* berpengaruh negatif terhadap ISSI. Karena, kenaikan suku bunga yang berlebihan akan mempengaruhi aliran arus kas perusahaan sehingga minat untuk melakukan investasi tidak akan menarik lagi. Namun, dalam penelitian Chotib & Huda (2020) menunjukkan bahwa *BI-Rate* berpengaruh positif terhadap ISSI. Karena penurunan yang stabil, suku bunga tidak mempengaruhi saham. Nilai suku bunga yang stabil ini dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah sehingga suku bunga dapat disesuaikan dipasar.

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1. Pernyataan Masalah

Makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, *BI-Rate* dapat menjadi suatu sinyal yang positif atau negatif bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan dalam melakukan investasi. Dalam penelitian ini, pada tahun 2015 ISSI mengalami penurunan dan mengalami peningkatan kenaikan disepanjang tahun 2017 hingga tahun 2019. Namun pada 2020 begitu juga dengan pertumbuhan ekonomi yang mengalami penurunan dengan tajam tetapi berhasil naik kembali pada tahun berikutnya. Ditahun 2014 merupakan inflasi tertinggi, hingga akhirnya inflasi mengalami penurunan pada periode 2017 hingga 2020 dan

kembali meningkat ditahun berikutnya. Ketika ISSI yang mengalami penurunan nilai tukar rupiah dan *BI-Rate* justru mengalami peningkatan. Penelitian ini dilakukan dalam rangka untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, dan *BI-Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014 sampai dengan 2022 yang berdampak pada perkembangan Pasar Modal Syariah terutama saham syariah kedepannya.

1.2.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan pernyataan masalah yang telah dipaparkan, maka permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Apakah *BI-Rate* berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *BI-Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoritis

Memberikan informasi dan pengetahuan mengenai pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, dan *BI-Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2022.

1.4.2. Kontribusi Praktis

Memberikan informasi dan menambah pengetahuan yang dapat dijadikan sumber literatur pada penelitian kedepannya.

1.4.3. Kontribusi Agamis

Memberikan wawasan sejauh mana penerapan perekonomian berdasarkan prinsip syariah terutama pada aktivitas di pasar modal terkhususnya saham syariah.