

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Pasar modal ialah wadah yang menjadi perantara bertemunya pihak yang menginginkan tambahan modal usaha dan masyarakat yang menyediakan modal usaha. Aziz (2008) mendefinisikan pasar modal sebagai wadah yang menjadi mempertemukan pihak yang menginginkan modal tambahan untuk usahanya dengan pihak yang menyediakan dana yang mana berkaitan dengan efek. Dalam fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2002 pasar modal ialah suatu bentuk kegiatan yang terdapat adanya penawaran dan jual beli efek yang dilakukan perusahaan efek, institusi ataupun profesi lainnya yang bersangkutan pada efek.

Pasar modal dan pasar modal syariah ialah dua sarana yang memiliki fungsi dan peranan yang hampir sama, namun efek yang terdapat dalam pasar modal syariah ialah efek yang berdasarkan pada syariah Islam. Pasar modal syariah ialah bentuk aktivitas dimana adanya hubungan antara penawaran umum terhadap efek serta jual beli efek dan dilaksanakan sejalan prinsip syariah Islam.

Pasar modal syariah di Indonesia semakin pesat ketika diterbitkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan parameter untuk mengukur fluktuasi pasar saham syariah Indonesia. Bappepam-LK Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei tahun 2011 menerbitkan ISSI. Keberadaan ISSI didukung oleh faktwa dari Majelis Ulama Indonesia (MUI) yaitu fatwa DSN-MUI No. 5 Tahun 2000 dan fatwa DSN-MUI No. 40 Tahun 2002. ISSI merupakan wadah yang berisi semua saham syariah dan sudah tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES).

Dalam Islam, Allah SWT telah mengatur semua aspek kehidupan umat-Nya. Salah satu aspeknya adalah aspek ekonomi. Dalam Al-Qur'an, Allah SWT telah menyerukan wahyu-Nya terhadap hal yang diperbolehkan dan ditentang ketika melakukan muamalah ekonomi. Allah SWT melarang dengan keras perbuatan atau tingkah laku yang mendatangkan mudharat. Perbuatan riba, *maysir*, *gharar* dan

perbuatan yang merugikan lainnya telah dengan jelas diserukan Allah melalui wahyu-Nya.

Sebagai contoh, terdapat dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah 2:275 yang berbunyi:

... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ... (٢٧٥)

Artinya: "... Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba ..." (Q.S. Al-Baqarah 2:275).

Sebagaimana penggalan ayat Al-Qur'an diatas, Allah SWT telah dengan jelas mengharamkan kepada manusia untuk berbuat riba dan juga menghalalkan kepada manusia untuk melakukan kegiatan jual beli (muamalah). Sebagai umat muslim, menghindari hal-hal yang mendatangkan kemudharatan adalah salah satu wujud menjalankan perintah ketaatan kepada Allah SWT. Demikian pula ketika melakukan investasi pada pasar modal. Melakukan investasi pada sarana yang berbasis syariah Islam adalah salah satunya. Sarana investasi yang berbasis syariah tentu dijalankan berdasarkan atas prinsip-prinsip syariah Islam sehingga manusia tidak perlu merasa khawatir untuk melakukan investasi.

Salah satu jenis kegiatan muamalah yang bersifat fluktuatif adalah investasi. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ialah aspek yang dipakai untuk melihat fluktuasi pada investasi di pasar modal syariah. Adapun pergerakan ISSI sendiri disebabkan oleh beberapa indikator makroekonomi seperti inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), tingkat suku bunga, Jumlah Uang Beredar (JUB) dan nilai tukar. Selain faktor makroekonomi, juga terdapat faktor dari dalam yang menjadi penyebab fluktuasi pada ISSI yaitu keamanan dalam negeri, kondisi perekonomian nasional, kondisi politik dan juga kondisi lain yang berasal dari dalam negeri. Penelitian ini menggunakan variabel makroekonomi inflasi, tingkat suku bunga (*BI Rate*) serta harga minyak dunia digunakan sebagai variabel independen.

Tren pada pasar modal dapat dilihat dari tingkat indeks saham yang terdiri atas beberapa jenis indeks diantaranya yaitu Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dalam pasar modal syariah, untuk mengetahui saham-saham yang termasuk dalam daftar saham syariah dapat dilihat salah satunya dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Yang mana berdasarkan pada data per November 2022 yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 477 saham yang terdaftar dalam ISSI.

ISSI ialah indeks yang dipakai untuk menunjukkan kinerja harga seluruh saham syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Sebagaimana yang diketahui bahwasanya perkembangan pada pasar modal syariah di Indonesia tidak terlepas dari tingginya minat masyarakat untuk melakukan investasi yang sejalan dengan syariat Islam. ISSI ialah sarana yang merepresentasikan keadaan atau kondisi aktual yang terjadi pada pasar modal syariah nasional (Beik & Fatmawati, 2014). ISSI memiliki tingkat kestabilan yang lebih baik apabila dibandingkan dengan IHSG. Terdapat kriteria khusus yang membedakan ISSI dengan IHSG diantaranya ialah utang berbasis yang dimiliki emiten untuk masuk ke dalam daftar ISSI tidak boleh lebih dari 45% dari total keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Berikut merupakan grafik yang menunjukkan fluktuasi pada ISSI periode tahun 2021-2022.



Gambar 1.1 Pergerakan ISSI Tahun 2021-2022

Sumber: diolah peneliti, 2022

Berdasarkan pada data tersebut ISSI mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi yang terjadi pada ISSI menunjukkan bahwa ISSI tidak terlepas dari faktor makroekonomi yang ada. Seperti yang diketahui bahwa beberapa faktor makroekonomi seperti Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), *BI Rate* dan harga minyak dunia yang turut mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu berpengaruh terhadap fluktuasi yang terjadi pada ISSI.

Pada gambar 1.1 memperlihatkan fluktuasi pada ISSI dengan data bulanan tahun 2021-2022, yang mana secara teori dinyatakan peningkatan ISSI sejalan dengan penurunan inflasi yang terjadi begitu pula dengan penurunan yang terjadi pada ISSI yang sejalan dengan inflasi yang mengalami kenaikan. Kemudian dipaparkan secara teori oleh Huda, *et al.* (2014) jika penurunan pada suku bunga akan berdampak terhadap perkembangan peningkatan pada ISSI, dan sebaliknya apabila suku bunga yang ditetapkan mengalami kenaikan hal tersebut berdampak terhadap penurunan pada ISSI. Hal ini karena ketika peningkatan suku bunga terjadi, berdampak pada kenaikan biaya produksi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atau emiten. Berbanding terbalik profitabilitas yang diperoleh saat suku bunga mengalami kenaikan. Kenaikan pada suku bunga juga menyebabkan investor lebih memilih untuk menyimpan dana yang dimilikinya di bank daripada harus mengeluarkan dananya untuk kepentingan investasi.

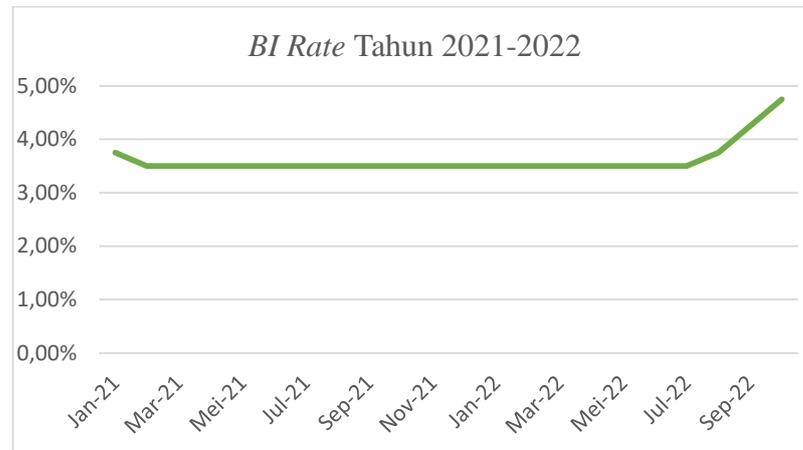
Salah satu faktor makroekonomi yang memiliki pengaruh terhadap perkembangan ISSI adalah inflasi. Inflasi secara umum digambarkan sebagai suatu keadaan menaiknya harga barang secara menyeluruh atau umum harga, peristiwa tersebut terjadi terus menerus dalam suatu waktu tertentu. Menurut Raharja (2004) definisi inflasi ialah gejala dimana menaiknya harga yang secara menyeluruh atau umum dan terjadi terus menerus.



Gambar 1.2 Pergerakan Inflasi Tahun 2021-2022

Sumber: diolah peneliti, 2022

Inflasi disebabkan beberapa faktor diantaranya karena terdapat penambahan jumlah uang yang beredar, ketidakseimbangan antara banyaknya permintaan dan banyaknya penawaran di pasar. Tingkat inflasi yang tinggi berdampak pada penetapan suku bunga (*BI Rate*) acuan menjadi lebih tinggi oleh Bank Indonesia. Penetapan tingkat suku bunga dilakukan guna mengendalikan inflasi yang terjadi. Ketika inflasi dan suku bunga mengalami peningkatan maka akan berdampak pada peningkatan beban operasional yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Investasi dan inflasi memiliki hubungan yang negatif. Jika terjadi inflasi yang tinggi maka minat masyarakat pemodal untuk melakukan investasi akan berkurang. Tingginya biaya produksi yang harus dikeluarkan emiten menyebabkan hal ini terjadi. Jika inflasi mengalami kenaikan yang tinggi, maka akan menyebabkan biaya produksi yang dikeluarkan oleh emiten menjadi semakin besar, akibatnya jumlah investasi yang dilakukan menjadi berkurang (Huda, *et al.* 2014).



Gambar 1.3 Pergerakan *BI Rate* Tahun 2021-2022

Sumber: diolah peneliti, 2022

Tingkat suku bunga (*BI Rate*) ialah suku bunga dimana Bank sentral suatu negara yang menetapkannya serta dijadikan dalam landasan oleh Bank maupun lembaga keuangan bukan bank untuk menetapkan bunga simpanan dan pinjaman. Ketika tingkat suku bunga rendah, hal tersebut dapat mendorong masyarakat pemodal untuk melakukan investasi. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, maka akan menyebabkan bertambahnya biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga minat masyarakat pemodal untuk berinvestasi pun berkurang, hal tersebut berpengaruh pada penurunan harga saham di Bursa Efek.

Variabel bebas berikutnya ialah harga minyak dunia dan acuannya dari jenis *West Texas Intermediate* dan *Brent*. Kedua jenis minyak tersebut adalah jenis yang dijadikan sebagai acuan harga dalam perdagangan internasional karena kedua jenis minyak tersebut merupakan jenis yang sangat cocok untuk dijadikan sebagai bahan bakat minyak pada banyak negara di dunia. Menurut Rahmawati & Bains (2019) harga minyak dunia ialah salah satu faktor yang menyebabkan fluktuasi pada ISSI.

Fluktuasi harga minyak menjadi salah satu faktor yang turut memengaruhi ISSI. Gejala perubahan harga minyak ialah salah satu permasalahan yang menimbulkan kekhawatiran diberbagai negara di dunia. Kenaikan harga minyak yang tinggi berdampak terhadap harga bahan bakar minyak di Indonesia mengalami kenaikan. Sebagaimana yang diketahui, bahwa bahan bakar minyak merupakan

salah satu vital bagi perekonomian di Indonesia. Kenaikan harga minyak ini menjadi pemicu kenaikan terhadap komoditas lainnya sehingga mengakibatkan terjadinya inflasi. Berikut ini dipaparkan data fluktuasi harga minyak dunia pada tahun 2021-2022.



Gambar 1.4 Harga Minyak Dunia Tahun 2021-2022

Sumber: diolah peneliti, 2022

Berdasarkan gambar 1.4 per tahun 2021 hingga 2022 dapat diketahui fluktuasi yang cukup kuat terjadi pada harga minyak dunia. Harga minyak tertinggi terjadi pada bulan Juni 2022 dengan harga 102,5 USD per Barel. Tingginya harga minyak tersebut mengakibatkan inflasi di Indonesia turut mengalami peningkatan yaitu 4,35% jika dibandingkan dengan periode bulan sebelumnya yaitu 3,55%. Hal ini disebabkan oleh kenaikan harga bahan bakar minyak di Indonesia sehingga berdampak pada komoditas lain yang turut mengalami kenaikan harga. Hal tersebut berbanding terbalik dengan ISSI yang justru mengalami peningkatan sebesar 1,7% yaitu sebesar 209,75 poin.

Gejolak perubahan yang terjadi pada ISSI sejatinya terjadi karena perubahan faktor makroekonomi tersebut. Ini disebabkan karena faktor makroekonomi yang saling keterkaitan satu dengan lainnya, yang mana ketika terjadi perubahan pada faktor makroekonomi tersebut menyebabkan biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya menjadi meningkat. Inflasi yang

terjadi menjadi salah satu sebab meningkatnya biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan. Sedangkan penyebab inflasi di Indonesia umumnya terjadi karena pengaruh kenaikan harga bahan bakar minyak yang berdampak pada kenaikan harga komoditas lain. Sebagaimana yang diketahui kenaikan harga bahan bakar minyak tersebut terjadi karena harga minyak pada perdagangan internasional mengalami kenaikan.

Berdasarkan paparan diatas, terlihat bahwa terdapat *gap* antara beberapa variabel yang tidak sejalan dengan teori yang ada. Sebagaimana penelitian terdahulu oleh Ardana (2016) yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode Mei 2011 – September 2015 dengan menggunakan model ECM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel tingkat suku bunga, inflasi dan harga minyak dunia tidak mempunyai pengaruh terhadap ISSI, sedangkan variabel lain yaitu SBIS dan nilai tukar memiliki pengaruh terhadap ISSI dalam jangka pendek. Hasil pada hubungan jangka panjang yaitu terdapat hubungan jangka panjang antara variabel inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, SBIS dan harga minyak dunia terhadap ISSI.

Berdasarkan penelitian oleh Setyani (2017) yang membahas mengenai pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan menggunakan analisis deskriptif dan bantuan program SPSS. Penelitian tersebut yaitu secara parsial variabel inflasi dan nilai tukar (kurs) tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada ISSI. Dengan hasil uji koefisien determinasi (R^2) yaitu hanya 0,064 atau 6,4%.

Penelitian lain oleh Harif, Harafah & Natsir (2018) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Mei 2011 – Mei 2017 dengan menggunakan model *Error Correction Model* (ECM). Berdasarkan pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel suku bunga deposito, inflasi, nilai tukar rupiah dan SBIS memiliki pengaruh yang negatif terhadap ISSI dalam jangka panjang dan jangka pendek. Sedangkan variabel harga minyak dan harga emas dunia memiliki pengaruh positif terhadap ISSI.

Penelitian oleh Maulana & Maris (2021) yang bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar dan *BI Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). penelitian ini ialah jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dan alat analisis *smartPLS* 3.0. Dari uji yang dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap ISSI, variabel nilai tukar mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap ISSI sedangkan variabel *BI Rate* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan pada ISSI.

Sebagaimana paparan latar belakang diatas, adapun tujuan penelitian ini ialah guna mengetahui bagaimana pengaruh inflasi, tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022.

1.2.Rumusan Masalah

1.2.1.Pernyataan Masalah

Dalam pasar modal terdapat beberapa faktor yang memengaruhi investasi. Beberapa variabel makroekonomi menjadi salah satu penentu perkembangan indeks saham yang terdapat di Bursa Efek. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah salah satu paramater dalam mengukur fluktuasi saham syariah Indonesia juga tidak terlepas dari fakror makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan harga minyak dunia. Fluktuasi pada (ISSI) merupakan parameter yang diperhatikan investor dalam menentukan investasi yang akan dilakukan.

Inflasi, tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan harga minyak dunia merupakan beberapa faktor makroekonomi yang menjadi penyebab perubahan pada ISSI. Pergerakan variabel tersebut mempunyai pengaruh berbeda terhadap fluktuasi ISSI. Penelitian ini dilakukan guna diketahuinya bagaimana pengaruh variabel inflasi, tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022.

1.2.2.Pertanyaan Penelitian

Dari paparan pernyataan masalahnya, adapun pertanyaan masalah penelitian ini yaitu:

- 1) Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022?
- 2) Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga (*BI Rate*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022?
- 3) Bagaimana pengaruh harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022?

1.3.Tujuan Penelitian

Dari paparan pernyataan masalahnya, adapun tujuan penelitian ini yaitu:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga (*BI Rate*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2012 – 2022.

1.4.Kontribusi Penelitian

1.4.1.Kontribusi Teoritis

Penelitian sekiranya mampu menjadi bahan literatur dan informasi tambahan bagi akademisi mengenai pengaruh inflasi, tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode tahun 2012 – 2022.

1.4.2.Kontribusi Praktis

Dapat menjadi informasi bagi masyarakat umum, bahwa terdapat dua pandangan dalam melakukan transaksi investasi yaitu pandangan konvensional dan pandangan ekonomi Islam yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

1.4.3.Kontribusi Agamis

Dapat menjadi parameter yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi umat muslim dalam melakukan transaksi yang sejalan dengan prinsip syariah Islam demi mencapai *falah* dunia dan akhirat.