

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi memiliki pengertian luas, misalnya orang tua yang menyekolahkan anaknya di sekolah favorit, seorang bapak yang membeli tanah, semua itu tidak salah karena investasi memiliki kategori investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung (*portfolio investment*), sedangkan dalam penanaman modal lebih mempunyai konotasi kepada investasi langsung. Namun yang sehari-hari sering digunakan istilah investasi adalah kegiatan pasar uang dan pasar modal.

Investasi dikategorikan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*, investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, seperti saham, obligasi, waran, opsi dan yang lainnya, sedangkan investasi pada *real asset* seperti pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan dan yang lainnya.

Salah satu kegiatan investasi yang dipilih investor adalah berinvestasi di pasar modal syariah, Indonesia sebagai salah satu negara muslim terbesar didunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah, investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah mempunyai peranan yang cukup penting untuk meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia (Setyani, 2017:215). Selain

dua bentuk investasi di atas ada juga investasi properti, emas dan komoditas yang biasa disebut perdagangan berjangka.

Pasar modal merupakan wadah akumulasi dana dan pembentukan modal yang ditujukan guna meningkatkan keikutsertaan masyarakat dalam mengarahkan dana. Pasar modal memiliki peran penting bagi negara yaitu sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang didapat dari pasar modal digunakan dalam melakukan pengembangan usaha, penambahan modal kerja, ekspansi bisnis dan lain-lain (Saputra, dkk. 2017:51).

Pasar modal disuatu negara menggambarkan kondisi ekonomi dalam suatu negara tersebut, karena pasar modal merupakan penggerak ekonomi nasional yang didalamnya terdapat aliran dana segar baik dari investor domestik maupun investor asing, semakin meningkat dana investor domestik maupun asing yang ditanamkan di pasar modal suatu negara maka semakin bagus dan meningkat pasar modal disuatu negara, yang mana dana segar tersebut diperuntukkan bagi perusahaan-perusahaan yang dipilih investor masing-masing dan merupakan perusahaan yang terdaftar di pasar modal negara yang bersangkutan.

Return bagi perusahaan dari pasar modal yaitu mendapatkan dana cuma-cuma yang dapat membantu perusahaan mengekspansi usahanya atau kegiatan lain yang membantu perusahaan untuk tetap bertumbuh, kemudian ketika suatu perusahaan tersebut berhasil mengekspansi usahanya menjadi lebih besar artinya nilai suatu perusahaan tersebut juga meningkat yang berpengaruh pada harga sahamnya juga akan mengikuti nilai suatu perusahaannya sehingga menjadi *return*

bagi investor selain *return* selisih harga beli dan jual perusahaan yang memiliki laba juga akan membagikan laba tersebut ke pemegang sahamnya yang biasa disebut *dividen*.

Menurut Hartono (2016:161) dalam Mawarni dan Widiasmara, (2018:281) menyatakan bahwa perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sangat berkembang pesat, investasi syariah memiliki peran untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Mengingat saham syariah, Reksadana syariah dan Obligasi Syariah menjadi pendanaan dan pembiayaan yang berkembang pesat saat ini. Alat ukur kinerja pasar modal syariah di Indonesia salah satunya adalah Jakarta *Islamic Index* (JII) yang terdiri dari 30 saham syariah terlikuid berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia semakin semarak dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang di terbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei 2011. ISSI merupakan indeks saham syariah yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan bergabung pada daftar efek syariah.

Indeks paling terkenal di Bursa Efek Indonesia adalah Indek Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG) . IHSG atau yang biasa dikenal Jakarta *Stock Exchange Composite Index* (JKSE) merupakan nilai pasar atau indeks gabungan dari saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dikatakan sebagai perkenalan awal bagi investor yang berinvestasi di saham pasar modal Indonesia, sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah bagian dari

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau menjadi jenis indeks di Bursa Efek Indonesia, nilai dari ISSI terus berubah seiring dengan jam perdagangan saham menurut kapitalisasi pasar masing-masing saham, tergantung permintaan dan penawaran saham di Indonesia pada waktu jam perdagangan tersebut, jika permintaan suatu saham dari pelaku pasar tinggi sedangkan penawaran terhadap saham tidak bisa mengimbangi para pelaku pasar, hal ini akan membuat banyak saham di Bursa Efek Indonesia yang harganya naik sehingga mengakibatkan nilai ISSI meningkat begitupun sebaliknya.

Kondisi ISSI yang terus meningkat atau permintaan suatu saham yang terus meningkat biasanya dinamakan *trend bullish* atau *up trend* dan ketika harga suatu saham sudah berada dititik yang diinginkan para pelaku pasar hal inilah yang biasa disebut fase *taking profit* yang artinya para pelaku pasar menjual sahamnya untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga tau *capital gain*, banyaknya penjualan saham dari para pelaku pasar akan mengakibatkan banyaknya harga saham yang bergerak turun begitupun ISSI mengikutinya, penurunan ini disebut koreksi dan terbilang penurunan yang wajar sehingga munculah analisis teknikal.

Suatu indeks baik *currency, stocks* dan *commodities* menganggap pergerakan harga indeks itu memiliki ritme dan bergerak dalam pola, sehingga suatu indeks tidak bisa naik secara terus-menerus akan tetapi harus disertai koreksi untuk naik lebih tinggi lagi sedangkan jika banyaknya investor yang sudah mulai menjual sahamnya karena kondisi makro ekonomi dalam negeri yang memburuk atau faktor eksternal seperti *trade war* yang berhubungan dengan

ekonomi Indonesia biasa di sebut fase trend bearish atau downtren bagi ISSI, karena guncangan global dan makroekonomi dalam negeri akan berhubungan dengan perusahaan-perusahaan didalam negeri yang ikut terguncang dalam menjalankan kegiatannya sehingga munculah analisis fundamental bagi para pelaku pasar yang menganalisis pasar, lewat fundamental ekonomi dalam negeri dan kondisi perusahaan. Menurut Bloomberg,WFE pada tahun 2016 Bursa Efek Indonesia menempati posisi ke 5 diantara bursa utama asia-pacific yang memiliki tingkat return tertinggi. Sedangkan indeks saham syariah Indonesia dari awal penerbitan yaitu tahun 2011 sampai Agustus 2019 memiliki *return* kedua tertinggi didunia yaitu 53,9%, namun di lihat year on year indeks saham syariah Indonesia menjadi yang tertinggi baik di dunia maupun di indeks lokal Indonesia dari Agustus 2018 sampai Agustus 2019 yaitu 8%.

Gambar 1.2

Grafik Perkembangan Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2019



Sumber : Stockbit.com

Berdasarkan grafik stockbit ISSI tahun 2011-2019 rata-rata meningkat, ISSI sangat berfluktuatif sehingga menjadi ketertarikan penulis untuk meneliti pengaruh-pengaruh pada saham syariah di Indonesia. Faktor yang mempengaruhi fluktuasi saham syariah Indonesia yaitu faktor internal dalam negara dan faktor eksternal dari ekonomi global atau negara lain, yang termasuk dalam faktor internal dalam negara diantaranya adalah laporan keuangan perusahaan bluechip atau berkapitalisasi besar, inflasi, suku bunga, neraca perdagangan, kurs rupiah, PDB, uang yang beredar (ekonomi negara), bencana, stabilitas politik dan lain-lain, sedangkan faktor eksternal dapat berupa fluktuasi harga komoditas dunia seperti minyak bumi, batu bara, dan emas, faktor eksternal juga bisa muncul ketika ada negara lain yang mengganggu stabilitas ekonomi global misalnya *trade war*, suku bunga luar negeri, dan pengaruh bursa negara lain.

Pada pertengahan tahun 2013 rupiah terdepresiasi terhadap dolar Amerika Serikat menembus Rp 12.000 per dolar, pada awal tahun 2014 setelah *The Fed* menanggalkan penghentian *stimulus Quantitative* (QE) secara bertahap mulai Januari 2014, sehingga timbul ekspektasi penguatan dolar USA terhadap mata uang di dunia, selanjutnya pada akhir tahun 2016 setelah bank sentral Amerika Serikat, *The Federal Reserve*, meningkatkan suku bunga 25 basis poin. Peningkatan ini mengakibatkan penguatan dolar terhadap semua mata uang tak terkecuali nilai rupiah yang ikut terdepresiasi hingga menembus Rp 13.349 per dolar (Mawarni dan Widiasmara, 2018:282). Pada saat yang sama pergerakan indeks saham syariah Indonesia mengalami koreksi pada tahun 2014 dan akhir tahun 2016 (gambar 1.2).

Menurut blanchard dalam Mawarni dan Widiasmara, (2018:283) menyatakan faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham, antara lain perubahan tingkat suku bunga bank sentral, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara dan variabel lainnya, ketika *The Fed* naik maka bunga pinjaman maupun simpanan di bank dan lembaga keuangan lainnya juga bisa naik, maka hal tersebut akan menarik minat investor dari seluruh dunia untuk menempatkan dana dalam bentuk tabungan atau deposito di Amerika Serikat. Penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Widiasmara (2018) memberikan kesimpulan *Fed rate* tidak berpengaruh terhadap indeks saham, menurut Subakti (2011) memberikan kesimpulan *Fed rate* berpengaruh negatif terhadap indeks saham, sedangkan menurut Gom-Gom (2013) memberikan kesimpulan *Fed rate* berpengaruh positif terhadap indeks saham.

Harga minyak dunia merupakan salah satu variabel terpenting yang dapat mempengaruhi berbagai sektor riil dan fiskal. Dimana kenaikan harga minyak dunia akan menjadikan meningkatnya harga komoditas lainnya diseluruh dunia yang mampu meningkatkan tekanan inflasi. Gejolak harga minyak dunia menghantui aktivitas perdagangan saham dimana iklim investasi menjadi tidak kondusif di pasar modal (Suciningtias dan Khoiroh, 2015:402). Hal ini terjadi ketika harga minyak naik dari tahun 2018 hingga Maret 2019 yaitu dari harga 40 meningkat ke harga 65, secara bersamaan indeks saham syariah Indonesia turun dari harga 195.0000 menjadi 181.0000 (gambar 1.2).

Perusahaan di dunia masih bergantung pada minyak mentah, permintaan dari minyak mentah masih naik, sementara ketidakseimbangan penawaran dari

minyak dunia mengakibatkan harga minyak terus berfluktuasi dan membuat perusahaan di dunia menjadi terganggu atas hal tersebut dan menjadi peluang untuk perusahaan minyak dan investor di bursa komoditas. Ardana (2016) mengemukakan pengaruh positif terhadap indeks saham syariah Indonesia, sementara Mawarni dan Widiasmara (2018) Suciningtias dan Khoiroh (2015) dalam penelitiannya tidak ada pengaruh harga minyak dunia terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Bank Indonesia mengeluarkan kebijakan *BI rate* atau yang sekarang berubah nama menjadi *BI 7 days repo rate*. Ketika Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan hal tersebut akan menaikkan suku bunga pinjaman maupun simpanan bank dan lembaga-lembaga keuangan di Indonesia hal tersebut membuat para investor di Indonesia berubah dalam menaruh dananya dari pasar modal ke pasar uang misalnya deposito. Hal ini terjadi ketika tahun 2013 hingga akhir tahun 2013 tercatat Bank Indonesia menaikkan suku bunga sebanyak 4 kali dengan total kenaikan 175 basis poin menjadi 7,50% dari 5,75% (Mawarni dan Widiasmara, 2018:282). Secara bersamaan indeks saham syariah anjlok pada Juni 2013 dari harga 170.0000 menjadi 144.000 per Desember 2013 (gambar 1.2). Ardana (2016) mengemukakan pengaruh negatif *BI rate* terhadap indeks saham syariah Indonesia, sedangkan Mawarni dan Widiasmara (2018) dan Saputra dkk. (2017) dalam penelitiannya tidak menemukan adanya pengaruh *BI Rate* terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak

disebut inflasi kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 2008:155). Inflasi salah satu bagian dari perekonomian yang harus di jaga agar ada keseimbangan ekonomi, hal tersebut ketika terjadi penurunan inflasi pada tahun 2016 yaitu dari 7% ke angka 3% (*tradingeconomics*). Secara bersamaan indeks saham syariah Indonesia meningkat dari harga 144.0000 menjadi 180.0000 (gambar 1.2).

Ketika fundamental suatu negara membaik hal demikian akan direspon investor baik pula. Penelitian Suciningtias dan Khoiroh (2015) mengemukakan dimana inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia. Sementara penelitian Mawarni dan Widiasmara (2018), Saputra dkk. (2017), Ardan (2016), Widayasa dan Worokinasih (2018), Setyani (2017), Rachmawati (2015) tidak dapat membuktikan adanya pengaruh inflasi terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Nilai tukar uang mempresentasikan *pick* harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lain dan digunakan dalam transaksi, termasuk investasi. Berfluktuatifnya nilai kurs rupiah akan mengganggu perekonomian Indonesia terkhusus untuk perusahaan yang bahan bakunya import dan mempunyai hutang luar negeri, hal ini terjadi ketika di awal tahun 2019 ketika nilai tukar rupiah berhasil menguat dari 15232/USD menjadi 14000/USD, secara bersamaan indeks saham syariah Indonesia juga mengalami peningkatan dari harga 175.000 menjadi harga 193.0000 (gambar 1.2).

Semakin kuat nilai kurs rupiah akan sangat membantu perusahaan Indonesia dan menjaga kestabilan ekonomi sehingga perusahaan bisa memaksimalkan keuntungannya sehingga akan direspon positif dari investor. Berbagai penelitian yang dilakukan mulai dari Mawarni dan Widiasmara (2018), Suciningtias dan Khoiroh (2015), Ardana (2016), Widyasa dan Worokinasih (2018), Usnan (2016) dan Rachmawati ((2015) membuktikan adanya pengaruh negatif signifikan nilai tukar rupiah terhadap indeks saham syariah Indonesia. Berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Saputra dkk. (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Investasi syariah tidak hanya saham syariah saja yang menjadi instrumen investasi tetapi ada juga instrumen lain sebagai produk investasi syariah yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). SBIS merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Mekanisme penerbitan SBIS menggunakan sistem lelang, serta peserta yang boleh mengikuti lelang adalah Bank Umum Syariah ((BUS) atau Unit Usaha Syariah (UUS), dengan menggunakan akad Ju'alah maka Bank Syariah berhak mendapatkan imbalan dari SBIS, tingkat imbalan di sesuaikan dengan tingkat diskonto pada SBI konvensional. Perkembangan SBIS selalu mengalami perubahan tiap bulan, fluktuasi tingkat imbalan SBIS mampu mempengaruhi Bank Syariah untuk berinvestasi di SBIS, dengan begitu Bank Syariah mampu mendapatkan keuntungan dan bagi hasil pada nasabah tabungan atau deposito juga akan meningkat (Suciningtias dan Khoirah,

(2015:400). Berbagai Penelitian yang di lakukan mulai dari Ardana (2016) membuktikan adanya pengaruh positif SBIS terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, sementara Saputra, Listriani dan Akbar (2017) dan Suciningtias dan Khoiroh (2015) tidak dapat membuktikan pengaruh SBIS terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Dari fenomena tersebut, dapat diartikan teori yang ada memiliki perbedaan disetiap kejadian ada yang sesuai ada yang tidak sesuai, dengan *research gap* penelitian terdahulu menyimpulkan adanya pengaruh yang berbeda dari variabel *Fed rate*, harga minyak dunia, *BI rate*, inflasi, nilai tukar rupiah, dan sertifikat Bank Indonesia syariah terhadap indeks saham serta data yang menunjukkan pesatnya perkembangan indeks saham syariah Indonesia.

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Mawarni dan Widiasmara (2018), namun penelitian yang dilakukan memiliki perbedaan dari penelitian yang dilakukan Mawarni dan Widiasmara (2018). Perbedaan pertama, adanya penambahan variabel independen yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Pemilihan variabel SBIS sebagai pelengkap investasi di bidang syariah di Indonesia, selain di pasar modal syariah. Kemudian perbedaan kedua menambah rentang waktu penelitian ini, dimana lingkup waktu pada penelitian terdahulu adalah tahun 2011-2017, sedangkan untuk penelitian ini dilakukan pada tahun 2011-2019.

Berdasarkan Uraian di atas penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul “ **PENGARUH *FED RATE*, HARGA MINYAK DUNIA, BI RATE, INFLASI, KURS RUPIAH, SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2011-2019**”.

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dari penelitian ini adalah :

1. Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah :
 - a. Variabel dependen adalah indeks saham syariah Indonesia
 - b. Variabel independen adalah *Fed rate*, harga minyak dunia, *BI rate*, inflasi, kurs rupiah, sertifikat Bank Indonesia syariah.
2. Objek penelitian adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2019

1.3 Perumusan Masalah

Rumusan masalah dari latar belakang di atas adalah :

1. Apakah *Fed rate* berpengaruh negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *BI rate* berpengaruh negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia?

5. Apakah kurs rupiah berpengaruh positif terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah sertifikat Bank Indonesia syariah berpengaruh positif terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak di capai dari penelitian ini diantaranya :

1. Untuk menganalisis apakah *Fed rate* berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah harga minyak dunia berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji apakah *BI rate* berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis apakah kurs rupiah berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menguji apakah sertifikat Bank Indonesia syariah berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Kegunaan penelitian

Penelitian diharapkan mempunyai kegunaan seperti :

1. Bagi akademis

Penelitian ini dapat dimanfaatkan pengembangan ilmu melalui kajian ilmiah untuk dijadikan pengetahuan dibidang ekonomi.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi perusahaan yang menginginkan *go-public* untuk mendapatkan dana segar untuk mengembangkan usahanya lewat pasar modal syariah.

3. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi alat bantu satu analisis *market* bagi investor untuk menentukan perusahaan yang baik, sehat dan berprospek pada kebijakan ekonomi global didalam investasi pasar modal syariah Indonesia.

4. Bagi masyarakat

Penelitian ini diharapkan dimanfaatkan menjadi referensi masyarakat guna meningkatkan literasi dan inklusi yang dapat meningkatkan partisipasi penggunaan produk pasar modal syariah yang saat ini masih minim.

