

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saat ini di Indonesia sudah mulai berkembang instrumen keuangan berbasis syariah seperti bank syariah, pasar modal syariah, dan pasar modal komoditi syariah. Pada saat krisis global melanda Amerika dan Eropa pada tahun 2008, fakta dilapangan menunjukkan perekonomian dan keuangan yang berbasis syariah terbukti mampu bertahan dan dinilai ramah secara sosial dan juga memiliki etika serta lebih berpihak pada golongan menengah ke bawah.

Pasar modal syariah merupakan salah satu alternatif investasi yang menggunakan saham syariah. Dimana saham syariah sebagai instrumen investasi yang menyatakan bukti penyertaan kepemilikan dalam perusahaan-perusahaan yang berbasis syariah. Investasi merupakan penanaman sejumlah atau sumber daya lainnya untuk dialokasikan membeli sebuah produk. Manfaat dari penanaman modal atau sumber daya lain adalah

mendapatkan sebuah keuntungan di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian yang tinggi pada investasi saham akan diikuti dengan tingkat risiko yang semakin besar, sehingga pada saat melakukan investasi diperlukan pengetahuan yang dapat mempengaruhi risiko.¹

Perkembangan kegiatan investasi di Indonesia sendiri telah mengalami kemajuan. Kondisi tersebut terjadi seiring dengan bertambahnya tingkat pengetahuan masyarakat terhadap praktek investasi yang baik dan optimal, serta didukung pula dengan kondisi perekonomian dalam negeri yang cukup stabil. Bentuk investasi yang juga menarik perhatian investor saat ini, adalah investasi pada asset finansial menurut syariah islam. Salah satu cara untuk melakukan investasi keuangan yang sesuai syariah islam adalah investasi dengan kepemilikan efek syariah dalam bentuk pembelian saham di pasar modal syariah.²

pasar modal dikenal juga dengan nama bursa efek, bursa efek menurut pasal 1 ayat (4) UU No.8 tahun 1996 tentang pasar

¹Millati Azka, "*Pengaruh Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Tahun 2011-2016*", (Yogyakarta:UINSunan Kalijaga, 2016), 1.

²Millati Azka, "*Pengaruh Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Tahun 2011-2016*", 2.

modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan perdagangan efek diantara mereka. Sebelum tahun 2007, Bursa Efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Kemudian pada tanggal 30 Oktober 2007 BES dan BEJ *demerger* dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, saat ini hanya ada satu pelaksana Bursa Efek di Indonesia, yaitu BEI. Bagi Pasar Modal Syariah, *listing*-nya dilakukan di *Jakarta Islamic index* yang telah diluncurkan sejak 3 Juli tahun 2000.³

Sedangkan pasar modal syariah merupakan pasar modal yang diharapkan menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan kekhususan syariahnya yaitu mencerminkan keadilan, dan pemerataan distribusi keuangan. setiap kegiatan pasar modal syariah berhubungan dengan perdagangan efek syariah, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, di mana produk dan mekanisme operasionalnya

³M. Nur Rianto Al Arif, *Pengantar Ekonomi Syariah*, (Bandung: Cv Pustaka Setia, 2015), 416.

berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islamiah. Setiap transaksi surat berharga di pasar modal syariah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam, pasar modal syariah idealnya dikarakterisasi oleh ketiadaan transaksi berbasis bunga, transaksi meragukan dan saham perusahaan yang berbisnis pada aktivitas dan barang haram. Serta adanya upaya yang sistematis menjadikan produk syariah sebagai sarana mewujudkan tujuan syariah di bidang ekonomi dan keuangan.⁴

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Saat ini hanya terdapat 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Inonesia (BEI). Adapun indeks acuan syariah adalah *Jakarta Islamic Index* (JII).

Sesungguhnya efek syariah yang terdapat dipasar modal indonesia tidak hanya berisi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII namun juga terdiri atas berbagai macam jenis efek syariah yaitu sukuk dan reksadana syariah. Sejak november 2007, Bapepam-LK telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES)

⁴ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), 84.

yang berisi daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES ini masyarakat semakin mudah untuk mengetahui saham-saham yang termasuk saham syariah karena DES merupakan satu-satunya rujukan daftar syariah Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.⁵

Tanggal 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No.8 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek. Adanya fatwa ini menunjukkan bahwa investasi syariah di pasar modal Indonesia telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah sepanjang memenuhi kriteria yang terdapat di dalam fatwa tersebut. Kemudian BEI mengembangkan sebuah model perdagangan *online* sesuai syariah yang telah di aplikasikan oleh AB pada bulan September 2011. Dengan adanya sistem ini, perkembangan investasi syariah di pasar modal Indonesia

⁵ Tri Hendro, Dkk. *Bank & Institusi Keuangan Non Bank Di Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIMK YKPN, 2014), 369.

diharapkan semaki meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman untuk melakukan perdagangan saham secara *online*.⁶

Sebagaimana perkembangan ISSI dapat dilihat pada table 1.1 di bawah ini, sejak diluncurkannya pada bulai Mai 2011 dan berkembang mulai dari tahun 2012 satu tahun setelah peluncurannya.

Tabel 1.1

Perkembangan ISSI 2012-2017

Tahun	ISSI (Milyar)
2012	Rp 2.451.334,37
2013	Rp 2.557.846,77
2014	Rp 2.946.892,79
2015	Rp 2.600.850,72
2016	Rp 3.175.053,04
2017	Rp 3.704.543,09

Sumber: <https://ojk.go.id/>

⁶ Tri Hendro, Dkk. *Bank & Institusi Keuangan Non Bank Di Indoneisa*, 370.

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa perkembangan ISSI dari tahun 2012-2017 selalu mengalami penurunan dan peningkatan yang fluktuatif. Setelah satu tahun diterbitkannya ISSI tahun 2011, pada tahun 2012 ISSI sudah menunjukkan perkembangan sangat baik mencapai 2.451.334,37 milyar dan terus mengalami peningkatan sampai tahun 2014 sebesar 2.946.892,79 milyar. Peningkatan ini sebagai hasil dari perkembangan keuangan syariah di Indonesia yang sangat cocok dengan kultur negara Indonesia yang didominasi oleh umat muslim. Pertumbuhan ekonomi yang baik juga mendorong penguat kinerja ISSI ke arah positif. Dengan peningkatan yang signifikan tersebut, ISSI akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham-saham syariah di Indonesia sehingga berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Namun, pada tahun 2015 ISSI mengalami penurunan yang jatuh sebesar 2.600.850,72 milyar dan mengalami peningkatan kembali pada tahun 2016-2017. Penurunan yang terjadi pada tahun 2015 diduga karena

⁷<https://ojk.go.id>, (diakses, 20 juni 2018).

menurunnya tingkat kepercayaan investor akibat perubahan variabel makroekonomi sehingga mempengaruhi pergerakan ISSI. Hal ini menunjukkan sifat dinamik dari harga saham tersebut, perubahan saham adakalanya dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Adapun pengaruh yang disebabkan oleh faktor eksternal meliputi: inflasi dan nilai tukar rupiah Sedangkan faktor internal meliputi: jumlah dana dan umur produk terhadap kinerja reksa dana.⁸

Untuk mengetahui perkembangan inflasi dan nilai tukar dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.2

Perkembangan Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah

Tahun	Inflasi (%)	Nilai Tukar
2012	4.30	Rp 9645.89
2013	8.38	Rp 12087.10
2014	8.36	Rp 12438.29
2015	3.35	Rp 13854.60

⁸ Millati Azka, “Pengaruh Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Tahun 2011-2016”,5.

2016	3.02	Rp 13417.67
2017	3.61	Rp 13556.21

Sumber: <https://www.bi.go.id>⁹

Inflasi mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 8,38% sementara inflasi terendah pada tahun 2016 sebesar 3,02%. Ketika suatu Negara mengalami kenaikan inflasi yang terlalu tinggi dan bersifat *uncertainty* (tidak menentu) maka resiko dari investasi dalam asset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Menurut gadang inflasi merupakan faktor yang membahayakan bagi perekonomian suatu Negara. Besarnya inflasi juga dapat berpengaruh terhadap harga saham serta mampu mempengaruhi permintaan saham dan juga dapat mempengaruhi ISSI.¹⁰ Nilai tukar mengalami fluktuasi setiap tahunnya.

Nilai tukar terbesar terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp.13.854.60, dan terkecil pada tahun 2012 sebesar Rp.9645.89,

⁹<https://www.bi.go.id>, (diakses, 20 juni 2018).

¹⁰ Yudhistira Ardana, “*Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks saham Syariaah Indonesia*”, (Pringsewu: Skripsi STMIK Pringsewu, 2016), 6.

nilai tukar akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor impor. Dalam pasar modal Indonesia yang tidak terlepas dari perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar IDR/USD sehingga perubahan nilai tukar IDR/USD diperkirakan akan mampu mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹¹

Jadi inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar dan mengurangi permintaan saham-saham karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat. Jika pendapatan riil masyarakat turun itu relatif akan menurunkan daya beli masyarakat. Masyarakat akan lebih memilih kebutuhannya dibandingkan membeli saham. Sedangkan inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapat menutupi pengangguran, perusahaan

¹¹Octavia Setyani, “*Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*”, (Banten: skripsi UIN Banten, 2017), 9.

memperoleh keuntungan yang memadai, dan harga saham di pasar bergerak normal.¹²

Sedangkan nilai tukar rupiah (kurs), memiliki dampak yang berbeda pada setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negative. Misalnya kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dollar sementara produk emiten dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan berdampak positif dari kenaikan kurs US\$. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak positif akan meningkatkan harga saham. Sedangkan yang terkena dampak akan menurunkan harga saham dan tidak menutup kemungkinan akan mempengaruhi pula Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹³

Berdasarkan latar belakang di atas, bahwa begitu sensitifnya indeks saham terhadap aktivitas makroekonomi yang tidak stabil, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian

¹² Ditha Fitria Syari, "*Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Saham*", (Palembang: Skripsi UIN Raden Fatah, 2016), 8.

¹³ Ditha Fitria Syari, "*Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Saham*", 9.

yang berjudul “**Analisis Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2017**”.

B. Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Tingkat inflasi yang tak terkendali dapat menyebabkan harga-harga akan terus mengalami peningkatan secara umum. Sementara pengaruhnya di pasar modal ialah berkurangnya permintaan saham-saham karena pendapatan riil masyarakat.
2. Nilai tukar akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor impor karena pasar modal di Indonesia tidak terlepas dari perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar IDR/USD sehingga perubahan nilai tukar IDR/USD diperkirakan akan mampu mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

3. menurunnya tingkat kepercayaan investor akibat perubahan variabel makroekonomi yaitu inflasi dan nilai tukar sehingga mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

C. Rumusan masalah

1. Apakah pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Apakah pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Berapa besar pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

D. Batasan Masalah

Batasan masalah dimaksudkan untuk memperoleh pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang ditetapkan agar masalah yang diteliti tidak terlalu meluas. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel bebas yang digunakan adalah Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs).
2. Variabel terikatnya ialah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Studi di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode penelitian pada tahun 2012-2017.

E. Tujuan Masalah

1. Untuk menganalisis apakah inflasi dan nilai tukar (kurs) secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Untuk menganalisis apakah inflasi dan nilai tukar (kurs) secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Untuk menguji berapa besar pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang diharapkan, ialah:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan serta menambah wawasan bahwa variabel makroekonomi diantaranya tingkat inflasi dan nilai tukar (kurs) juga berpotensi mempengaruhi penurunan dan peningkatan Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Bagi pemerintah

Penulis berharap dari penelitian ini semoga bermanfaat dan mejadi referensi bagi pemerintah dan lembaga-lembaga lainnya dalam mengambil kebijakan yang akan ditempuh dalam berinvestasi.

3. Bagi pihak lain

Dapat menambah pengetahuan mengenai keadaan saham perusahaan publik terutama pada pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam menerapkan strategi perdagangan di Pasar Modal.

G. Kerangka Pemikiran

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di *review* setiap 6 bulan sekali. Yaitu pada bulan Mei dan bulan Desember. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat (masuk) atau dihapuskan (keluar) dari Daftar Efek Syariah (DES). Metode perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu pada bulan Desember 2007. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.¹⁴

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami pertumbuhan dan penurunan setiap tahunnya. Pertumbuhan dan

¹⁴ Vitra Islami Ananda Widyasa, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Dosmetik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", (Malang: Skripsi Universitas Brawijaya, 2018), 122.

penurunan ini tidak lepas karena dipengaruhi atas beberapa variabel makroekonomi, seperti inflasi dan nilai tukar.

Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum berlaku dalam suatu perekonomian dari satu periode ke periode lainnya. Sedangkan tingkat inflasi adalah persentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya. Inflasi merupakan masalah yang selalu dihadapi oleh perekonomian sampai dimana buruknya masalah ini berbeda diantara satu waktu ke waktu yang lain. Tingkat inflasi, yaitu presentasi kecepatan kenaikan harga-harga dalam suatu tahun tertentu biasanya digunakan untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi.¹⁵

Menurut pasaribu, apabila inflasi naik, akan berpengaruh terhadap permintaan saham di pasar modal karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat. Fluktuasi inflasi akan berpengaruh pola investasi seseorang untuk berspekulasi atau berinvestasi pada saham di pasar modal memiliki potensi kerugian daya beli

¹⁵ Rahmatika Istiqomah, “*Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Dan Harga Minyak Dunia, Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*”, (Jakarta: Uin Jakarta, 2016), 19.

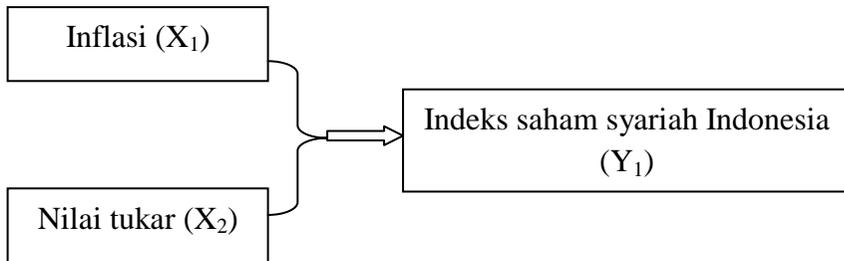
dalam investasi, karna terjadinya kenaikan rata-rata harga konsumsi dan inflasi akan mengurangi daya beli uang sehingga tingkat pengembalian setelah disesuaikan dengan inflasi dapat menurunkan hasil dari investasi tersebut.¹⁶

Variabel makroekonomi yang menarik untuk dikaji yaitu nilai tukar. Kurs atau nilai tukar adalah harga dalam negeri dari uang luar negeri (asing). Suatu kenaikan nilai tukar disebut depresiasi atau pengurangan nilai mata uang dalam negeri dengan mata uang asing. Kebijakan nilai tukar mata uang besar pengaruhnya terhadap kegiatan transaksi perusahaan. Terutama perusahaan yang tergantung pada impor dan ekspor yang berorientasi pada pasar luar negeri. Hal ini dapat terjadi karena besarnya nilai tukar akan mempengaruhi harga barang yang diperdagangkan, sekaligus berpengaruh terhadap besarnya investasi dan juga akan mampu mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹⁷

¹⁶ Rahmatika Istiqomah , “Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Dan Harga Minyak Dunia, Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” ,22.

¹⁷ M. Taufiq , “Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Gabungan”, (Semarang: Skripsi STIE Dharmaputra, 2016), 5.

Dari kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Selanjutnya investasi yang tertanam di suatu negara ini juga akan menjadi stimulus dalam tumbuh dan berkembangnya perekonomian suatu negara. Diharapkan ISSI yang merupakan salah satu dari sekian banyak alat investasi dapat menyumbangkan perannya untuk memberikan dampak yang besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.