

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Saat ini masyarakat Indonesia mulai tertarik pada produk keuangan yang berlandaskan syariah. Tidak hanya lembaga keuangan syariah seperti bank syariah saja, tetapi terdapat lembaga keuangan non bank syariah maupun produk derivatif syariah. Salah satu produk derivatif syariah yang dipilih yaitu saham syariah.

Keuangan syariah mulai menjadi alternatif yang dinilai lebih aman dan tidak terlalu dipengaruhi dengan adanya suku bunga yang fluktuatif dan cenderung berdampak negatif. Produk keuangan derivatif seperti saham memang dikenal cukup menjanjikan tetapi memiliki kekhawatiran terhadap resiko yang dihadapi.

Saham syariah menjadi solusi bagi para investor saham yang sebelumnya hanya mengenal saham konvensional yang mana dipenuhi oleh tindakan spekulasi, riba maupun kecurangan seperti penggoresan saham. Saham syariah terus mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun. Hal tersebut dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 1.1 Data Pertumbuhan Saham Syariah

Tahun	Jumlah Saham
2012	321
2013	336
2014	334
2015	331
2016	345
2017	382

Sumber: www.ojk.go.id

Adanya naik turun jumlah saham syariah dikarenakan setiap saham syariah yang akan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus melalui tahap *screening* dan apabila terdapat saham yang belum memenuhi ketentuan syariah, maka tidak akan tercatat sehingga tidak menjamin bahwa jika suatu saham syariah pada tahun ini tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka tahun depan akan tetap bertahan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, jumlah saham syariah di Indonesia tidak stagnan dan mengalami fluktuasi.

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 mengalami peningkatan jumlah saham syariah sebanyak 5 saham. Sedangkan pada tahun setelahnya justru menurun sejumlah 2 saham syariah dan ditahun selanjutnya yaitu pada tahun 2015 kembali berkurang 3 saham syariah.

Screening diperlukan untuk menjaga kesyariahan saham tersebut sehingga luput dari riba, gharar maupun spekulasi. Selain itu, dengan

melalui *screening* terlebih dahulu saham syariah akan semakin mendapat kepercayaan dari masyarakat khususnya pihak investor muslim.

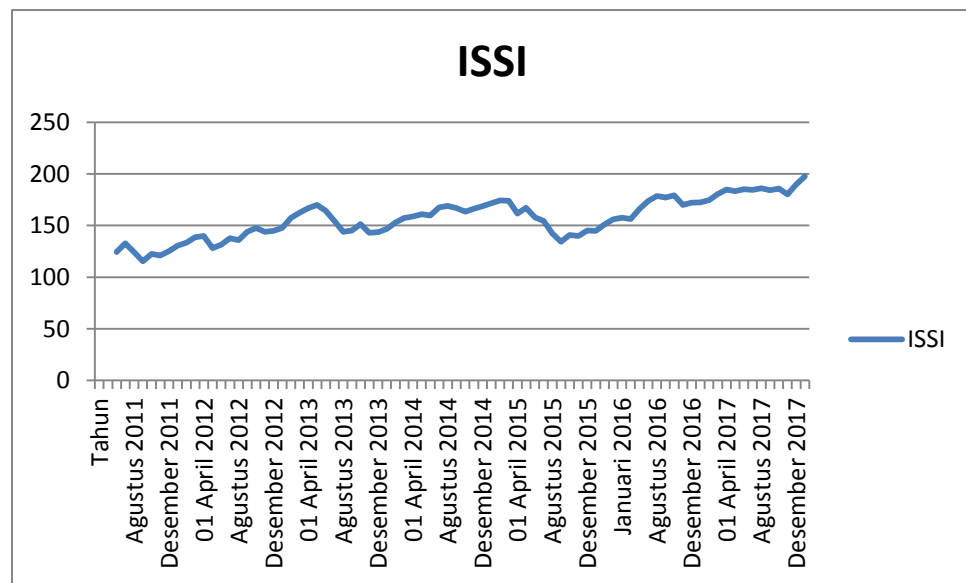
Sampai tahun 2017, jumlah saham syariah mengalami kenaikan yang lumayan baik dimana pada posisi terakhir bulan desember 2017 jumlah saham syariah sebanyak 382 buah dan ditetapkan melalui Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP59/D.04/2017 tentang Daftar Efek Syariah, yang berlaku 1 Desember 2017 sampai dengan 31 Mei 2018.

Di Indonesia penilaian saham syariah dilakukan menggunakan indeks saham syariah indonesia (ISSI). Indeks Saham Syariah (ISSI) adalah keseluruhan saham syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Seluruh saham syariah yang terdaftar pada ISSI juga terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Proses Review atau Screening ISSI dilakukan setiap 6 bulan sekali yaitu pada bulan Mei dan November, selanjutnya diperbaharui pada awal bulan berikutnya. Adanya penyesuaian apabila adanya saham syariah yang baru tercatat maupun dihapuskan dari daftar DES. Proses perhitungan ISSI menggunakan metode rata-rata tertimbang yang merupakan bagian dari kapitalisasi pasar, dengan menggunakan tahun dasar pada awal penerbitan DES yaitu Desember 2007, sedangkan indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

Sampai saat ini nilai ISSI terus mengalami perkembangan. Hal tersebut disebabkan oleh semakin banyaknya saham-saham syariah yang

diterbitkan oleh perusahaan penerbit saham. Disisi lain investor saham syariah juga semakin banyak.

Grafik 1.1 Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)



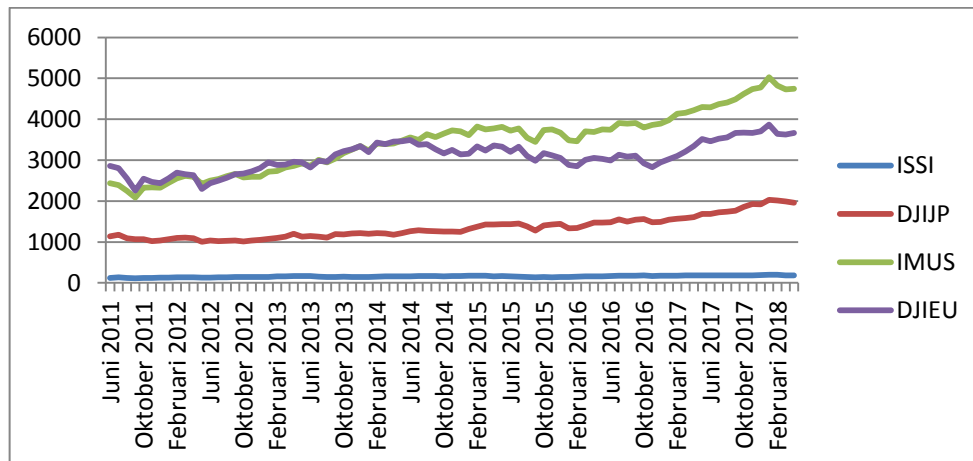
Dari grafik diatas terlihat bahwa pergerakan ISSI cenderung fluktuatif dan mengalami trend naik. Hal yang menandai berfluktuatifnya pergerakan ISSI tentu dipengaruhi oleh beberapa faktor sensitive, bisa dari faktor ekonomi makro atau ekonomi secara global. Sejak awal diterbitkannya Indeks Saham Syariah Indonesia pada juni 2011 sebesar 124,29 poin. Puncak tertinggi pergerakan nilai Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 197.46 poin terjadi pada bulan januari 2018. Berfluktuatifnya pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia dari bulan juni 2011 hingga januari 2018 menjadi perhatian khusus bagi para investor yang memperhatikan kondisi praktek di lapangan, guna menghadapi dari kondisi pasti maupun kondisi yang tidak pasti.

Perkembangan ISSI tentunya tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, melainkan juga dari faktor global. Secara ekonomi makro, terdapat variabel-variabel yang mampu mempengaruhi pertumbuhan ISSI seperti inflasi, tingkat suku bunga (BI rate) dan nilai tukar. Dari faktor global ada beberapa yg bisa mempengaruhi pergerakan harga ISSI, misal harga minyak mentah dunia dan indeks pasar global seperti indeks *Dow Jones Islamic Market* berbagai negara, Seperti *Dow Jones Islamic Market Japan* (DJJIP), *Dow Jones Islamic Market US* (IMUS) dan *Dow Jones Islamic Market Europe* (DJIEU).

Indonesia menjadi salah satu negara yang mengalami dampak ekonomi akibat adanya perubahan harga minyak yang fluktuatif. Dari aspek internal diketahui kurs dan suku bunga memberikan efek tersendiri bagi negara. Salah satu yang terkena dampaknya adalah eksistensi ISSI.

ISSI mengalami fluktuasi bukan hanya dari beberapa faktor internal dan posisi harga minyak dunia yang tidak stabil, melainkan indeks saham negara lain seperti DJJIP, IMUS dan DJIEU. Ketiga indeks saham tersebut memiliki popularitas yang tinggi dan termasuk saham syariah cakupan besar di dunia.

Gambar 1.2 Indeks Harga Saham Beberapa Negara



Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa Dow Jones Islamic Market US berada diposisi tertinggi pertama, selanjutnya disusul oleh Dow Jones Islamic Market Europe (DJIEU), diikuti oleh Dow Jones Islamic Market Japan (DJIJP) dan diposisi terbawah yaitu ISSI. Ketiga saham syariah negara tersebut termasuk dalam saham terbesar dunia, pergerakannya sangat mempengaruhi saham negara lain.

Pada dasarnya keputusan yang dibuat oleh investor juga dipengaruhi oleh faktor di luar negara, atau di luar pasar modal. Semua terjadi akibat adanya efek penularan (*Contangion Effect*) sebagai dampak dari terintegrasinya pasar keuangan dunia. Antonio (1998) mengartikan efek penularan sebagai perilaku yang membuat ekspektasi investor berubah seketika, dan menarik diri dari pasar karena kondisi yang sama juga terjadi di tempat lain. Efek penularan juga bisa terjadi akibat perilaku investor yang membawa efek domino (*contangion*) di pasar modal. Yaitu

perilaku investor yang fokus pada masalah likuiditas keuangan. Kerugian dalam suatu negara menyebabkan investor melepas portofolio di pasar yang lain, untuk meningkatkan likuiditas. Penumpukan likuiditas dilakukan investor sebagai antisipasi terhadap kerugian yang lebih besar di masa akan datang. Efek penularan merupakan risiko yang terjadi, karena adanya integrasi pada pasar modal dunia.

Semua faktor ekonomi makro dan ekonomi global mampu mempengaruhi keputusan investasi di Indonesia, terutama investor muslim yang berinvestasi di pasar modal syariah. Meski aman berinvestasi dengan saham yang sudah masuk dalam kategori memenuhi unsur syariah, tetap saja tidak lepas dari perkembangan ekonomi makro dan perkembangan ekonomi global. Untuk itu menarik diteliti mengenai perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari sejak diberlakukan hingga kini. Bagaimana pengaruh dari variabel ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, nilai tukar, harga minyak mentah, indeks DJIJP, IMUS dan DJIEU terhadap pergerakan ISSI.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, ada beberapa hal yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini, diantaranya:

1. Bagaimana pengaruh kinerja variabel tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

2. Bagaimana pengaruh kinerja variabel nilai tukar Dollar US terhadap Rupiah (USD/IDR) terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Bagaimana pengaruh kinerja variabel harga minyak mentah terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Bagaimana pengaruh kinerja variabel indeks global *Dow Jones Islamic Market US (IMUS)* terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
5. Bagaimana pengaruh kinerja variabel indeks global *Dow Jones Islamic Market Japan (DJIJP)* terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
6. Bagaimana pengaruh kinerja variabel indeks global *Dow Jones Islamic Market Europe (DJIEU)* terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis bagaimana pengaruh kinerja variabel tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Menganalisis bagaimana pengaruh kinerja variabel nilai tukar Dollar US terhadap Rupiah (USD/IDR) terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

3. Menganalisis bagaimana pengaruh kinerja variabel harga minyak mentah terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
4. Menganalisis bagaimana pengaruh kinerja variabel indeks global *Dow Jones Islamic Market US (IMUS)* terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
5. Menganalisis bagaimana pengaruh kinerja variabel indeks global *Dow Jones Islamic Market Japan (DJJJP)* terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
6. Menganalisis bagaimana pengaruh kinerja variabel indeks global *Dow Jones Islamic MarketEurope (DJIEU)* terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka diharapkan dengan adanya penelitian ini akan bermanfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian ini antara lain :

1. Bagi Praktisi

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar saham syariah Indonesia seperti misalnya dengan mengetahui kinerja variabel ekonomi makro dan indeks global yang dapat mempengaruhi pergerakan harga ISSI, diharapkan hal tersebut mampu membantu investor untuk

mendapatkan return atau hasil yang sesuai dengan keinginan investor tersebut dari berinvestasi dipasar saham syariah.

2. Bagi Akademisi

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan terhadap penelitian-penelitian terdahulu yang sejenis. Perbedaan ruang, metode dan waktu penelitian yang berbeda-beda, sehingga memungkinkan sebagai pembelajaran. Memberikan pengetahuan dan memperluas wawasan serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya yang ingin meneliti terkait dengan topik penelitian yang sama.

1.5. Sistematika Penulisan

Pembahasan hasil penelitian dalam tesis ini dibagi ke dalam lima bab, yaitu:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang penelitian, permasalahan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang teori – teori yang berhubungan dengan penelitian dan hasil-hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian ini untuk mengembangkan kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari jenis dan cara pengumpulan data, variabel dan definisi variabel, metode pengolahan dan analisis data, dan model penelitian yang digunakan.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai analisis data, temuan empiris yang diperoleh dalam penelitian, serta hasil pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V: KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Bab ini berisikan kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian serta saran bagi investor khususnya investor yang ingin berinvestasi pada pasar syariah di Indonesia.