

BAB I

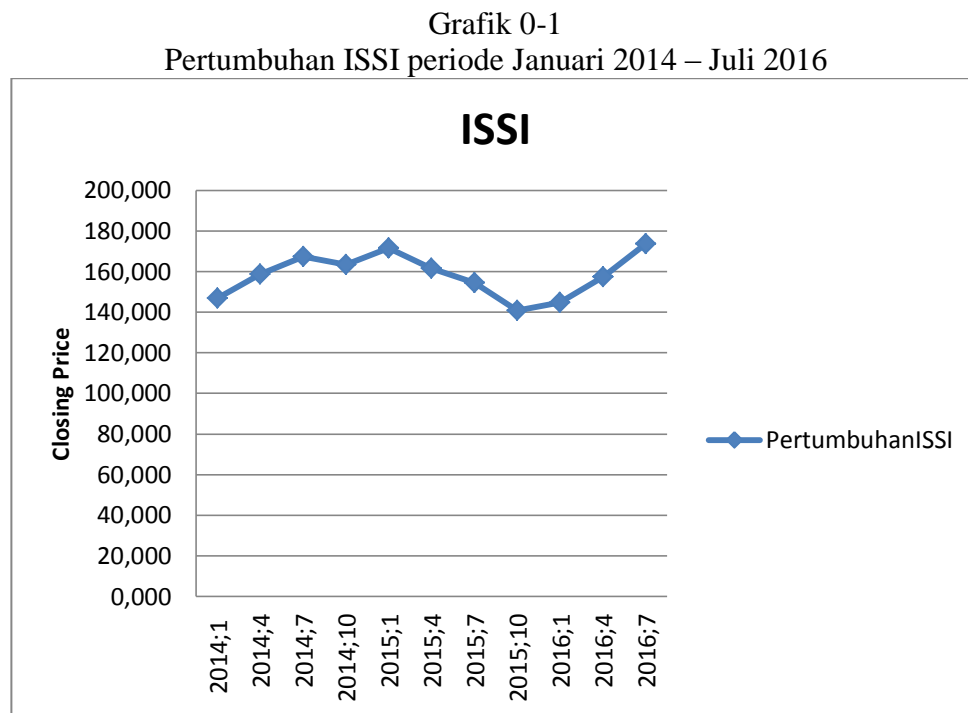
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi Islam di Indonesia saat ini mengalami pertumbuhan yang signifikan. Setelah melihat kesuksesan bank-bank syariah yang tumbuh begitu pesat dengan sistem syariahnya, membuat beberapa sektor keuangan lainnya ikut menerapkan sistem syariah pada sistem keuangannya. Seperti asuransi, pegadaian dan pasar modal. Sebagai negara yang mayoritas penduduk beragama Islam, Indonesia sudah memiliki indeks pasar modal syariah sendiri, salah satu indeks harga saham yang digunakan adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Saham Syariah Indonesia itu sendiri diterbitkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada 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 (DES).

Alasan yang melatarbelakangi dibentuknya ISSI adalah untuk memisahkan antara saham syariah dengan saham non syariah yang dahulunya disatukan didalam IHSG. Cara ini diharapkan agar masyarakat yang ingin menginvestasikan modalnya pada saham syariah tidak salah tempat. Walaupun baru dibentuk pada pertengahan Mei 2011, namun perkembangan saham syariah yang terdaftar di ISSI menampilkan tren positif. Pada setiap tahunnya pertumbuhan saham syariah selalu mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Berikut pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Januari 2014 hingga Juli 2016 yaitu:



Sumber : www.duniainvestasi.com (Data Diolah).

Pada

Grafik

0-1

Pertumbuhan ISSI periode Januari 2014 – Juli 2016 yang menunjukkan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Januari 2014 sampai Juli 2016. Dari grafik di atas terlihat bahwa pada Januari 2014 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 146,858 persen. Pada periode berikutnya indeks saham mengalami pergerakan meningkat sebesar 158,831 persen pada bulan April 2014, setelah mengalami pergerakan meningkat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terkoreksi menurun pada periode Desember 2014 sebesar 3,93 persen. Pada periode selanjutnya, indeks saham mengalami kenaikan sebesar 8,085 menjadi 171,4970 persen pada periode Januari 2015. Periode April – Desember 2015 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami penurunan

terus menerus menunjukkan tren negatif. Menurunnya ISSI diimbangi dengan kenaikan Indeks Saham Syariah Indonesia yang cukup lama yaitu selama periode Januari 2016 – Juli 2016. Di periode Juli 2016 Indeks Saham Syariah Indonesia berada pada kenaikan tertinggi sebesar 173,7450 persen dimana secara garis besar mengalami pergerakan meningkat walaupun sesekali mengalami fluktuasi menurun.

Tabel 0-1
ISSI, Inflasi, BI Rate, JUB (M2), dan Kurs
Januari 2014 – Juli 2016

Tahun	ISSI (%)	INFLASI (%)	BI RATE (%)	JUB {M2} (MILYAR RUPIAH)	KURS (RUPIAH)
2014	168,6380	6,42	7,54	4.170.731	12368,67
2015	145,0610	6,38	7,52	4.548.800	13889,41
2016	173,7450	3,80	6,79	4.728.629	13881,61

Sumber : www.bi.go.id, www.bps.go.id, dan www.duniainvestasi.com (diolah)

Berdasarkan Tabel 0-1 ISSI, Inflasi, BI Rate, JUB (M2), dan Kurs Januari 2014 – Juli 2016. Pada indeks harga saham ISSI dari Januari 2014 sampai Juli 2016 mengalami peningkatan dan penurunan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 harga saham ISSI sebesar 168,6380 persen sedangkan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 23,577 persen menjadi 145,0610 persen. Indeks harga saham ISSI mengalami kenaikan di tahun 2016 sampai pada bulan Juli sebesar 173,7450 persen. Untuk inflasi mengalami titik puncak tertinggi pada tahun 2014 yaitu sebesar 6,42 persen, dan mengalami penurunan secara drastis sebesar 3,80 persen pada tahun 2016 sampai dengan bulan Juli. Suku bunga BI

mengalami titik puncak pada tahun 2014, kemudian mengalami penurunan setiap tahunnya sampai pada tahun 2016 bulan Juli tingkat suku bunga BI sebesar 6,79 persen. Jumlah uang beredar (M2) mengalami titik puncak pada tahun 2016 bulan Juli sebesar 4.728.629 milyar rupiah. Nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami titik puncak pada tahun 2014 dan mengalami penguatan atau pelemahan secara fluktuatif sehingga di tahun 2016 bulan Juli nilai tukar rupiah terhadap dollar menguat menjadi 13881,61 rupiah.

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, penelitian ini dimaksudkan untuk mengukur dan menjelaskan pengaruh variabel makroekonomi, yang terdiri dari Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar (M2), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI), supaya para investor mampu menentukan langkah-langkah terbaik dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Saham syariah ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan saham syariah JII merupakan bagian dari saham syariah ISSI. Indeks Saham Syariah Indonesia diluncurkan untuk memberi jawaban kepada masyarakat yang ingin mengetahui kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di bursa efek Indonesia. ISSI akan menjadi indikator dari seluruh saham syariah sehingga akan memudahkan bagi pelaku pasar dalam mengukur kinerja saham syariah.

Berdasarkan penjelasan diatas penulis ingin melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui “ Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2014 – Juli 2016”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, penyusun dapat merumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016?
2. Apakah tingkat suku bunga BI berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016?
3. Apakah jumlah uang beredar (M2) berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016?
4. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan fokus penelitian, maka Tujuan Penelitian yang ingin di capai adalah:

1. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016.
2. Menganalisis pengaruh tingkat suku bunga BI terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016.

3. Menganalisis pengaruh jumlah uang beredar (M2) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016.
4. Menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di bursa efek Indonesia periode Januari 2014 – Juli 2016.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diberikan dari penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Manfaat akademis**

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan baru dan penelitian ini diharapkan sebagai bahan tambahan rujukan dan informasi bagi seseorang yang ingin melakukan penelitian selanjutnya.

2. **Manfaat praktis**

- a. Bagi pelaku bisnis, hasil dari penelitian ini dapat membantu mereka dalam menentukan apakah akan menjual, membeli, ataukah menahan saham yang mereka miliki. Karena kesalahan dalam menentukan dan menerapkan strategi perdagangan di pasar modal, akan berakibat buruk bagi investor sehingga dapat mengalami kerugian.

- b. Bagi Pemerintah, sebagai bahan pertimbangan dalam membuat kebijakan-kebijakan yang berkenaan dengan saham sehingga pengaruh yang telah atau akan terjadi dapat diantisipasi dan ditangani dengan sebaik-baiknya.

E. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif dan merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro, 2001). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data deret waktu (*time series*). Data sekunder tersebut meliputi pertumbuhan Indeks Saham Syariah (ISSI) yang diperoleh dari penutupan setiap akhir bulan mulai dari Januari 2014 – Juli 2016, dan variabel makroekonomi yang terdiri dari inflasi, tingkat suku bunga BI, jumlah uang beredar (M2), dan nilai tukar rupiah setiap bulannya selama periode Januari 2014 – Juli 2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website resmi dari Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Badan Pusat Statistik, Bursa Efek Indonesia dan duniainvestasi.com serta dari sumber lain yang terkait dan dalam rentan waktu Januari 2014 – Juli 2016.

2. Metode Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan alat analisis Model Penyesuaian Parsial (*Partial*

Adjustment Model), dan Uji Asumsi Klasik dengan menggunakan software Eviews guna mengetahui pengaruh antara variabel dependen (indeks harga saham ISSI) dengan variabel independen (inflasi, tingkat suku bunga BI, jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah).

Penulis melakukan replikasi model dari Hafidz Ash-Shidiq, tahun 2015 tentang Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009-2014 yang dibuat model Jurnal (rujukan). Model Penyesuaian Parsial (Partial Adjustment Model) sebagai berikut: (Gujarati, 2003)

- a. Model penyesuaian parsial memformulasikan hubungan atau fungsi jangka panjang sebagai berikut:

$$Y_t^* = \beta_0 + \beta_1 X_t + U_t$$

- b. Sedangkan perilaku penyesuaian parsialnya diformulasikan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \delta (Y_t^* - Y_{t-1})$$

Di mana δ adalah koefisien penyesuaian parsial, yang karenanya memiliki nilai $0 < \delta \leq 1$; $Y_t - Y_{t-1}$ adalah koefisien aktual; sementara $Y_t^* - Y_{t-1}$ adalah penyesuaian yang diinginkan.

- c. Penataan dan substitusi persamaan *adjustment*

$$Y_t - Y_{t-1} = \delta (Y_t^* - Y_{t-1})$$

$$Y_t - Y_{t-1} = \delta Y_t^* - \delta Y_{t-1}$$

$$Y_t = \delta Y_t^* + Y_{t-1} - \delta Y_{t-1}$$

$$Y_t = \delta Y_t^* + (1 - \delta)Y_{t-1}$$

Substitusi;

$$Y_t = \delta(\beta_0 + \beta_1 X_{1t} + u_t) + (1 - \delta)Y_{t-1}$$

$$Y_t = \delta\beta_0 + \delta\beta_1 X_{1t} + \delta u_t + (1 - \delta)Y_{t-1}$$

- d. Parameterisasi model jangka pendek dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1t} + \lambda Y_{t-1} + v_t$$

Dimana:

$$\alpha_0 = \delta\beta_0$$

$$\alpha_1 = \delta\beta_1$$

$$\lambda = (1 - \delta)$$

$$v_t = \delta u_t$$

Model PAM dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Model penyesuaian parsial memformulasikan hubungan atau fungsi jangka panjang sebagai berikut:

$$(Y)_t^* = \beta_0 + \beta_1(X_1)_t + \beta_2(X_2)_t + \beta_3(X_3)_t + \beta_4(X_4)_t + u_t$$

Di mana:

Y : Indeks Harga Saham di ISSI

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi

X_1 : Inflasi

X_2 : Tingkat Suku Bunga (BI Rate)

X_3 : Jumlah Uang Beredar

X_4 : Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar

u_t : Error

- b. Sedangkan perilaku penyesuaian parsialnya diformulasikan dengan persamaan sebagai berikut:

$$ISSI_t - ISSI_{t-1} = \delta (ISSI_t^* - ISSI_{t-1})$$

Di mana δ adalah koefisien penyesuaian parsial, yang karenanya memiliki nilai $0 < \delta \leq 1$; $ISSI_t - ISSI_{t-1}$ adalah koefisien aktual; sementara $ISSI_t^* - ISSI_{t-1}$ adalah penyesuaian yang diinginkan.

- a. Penataan dan substitusi persamaan *adjustment*

$$ISSI_t - ISSI_{t-1} = \delta (ISSI_t^* - ISSI_{t-1})$$

$$ISSI_t - ISSI_{t-1} = \delta ISSI_t^* - \delta ISSI_{t-1}$$

$$ISSI_t = \delta ISSI_t^* + ISSI_{t-1} - \delta ISSI_{t-1}$$

$$ISSI_t = \delta ISSI_t^* + (1 - \delta) ISSI_{t-1}$$

Substitusi;

$$ISSI_t = \delta (\beta_0 + \beta_1 INF_t + \beta_2 BIRATE_t + \beta_3 M2_t + \beta_4 KURS_t + u_t) + (1 - \delta) ISSI_{t-1}$$

$$ISSI_t = \delta \beta_0 + \delta \beta_1 INF_t + \delta \beta_2 BIRATE_t + \delta \beta_3 M2_t + \delta \beta_4 KURS_t + \delta u_t + (1 - \delta) Y_{t-1}$$

- b. Parameterisasi model jangka pendek dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$(Y)_t = \alpha_0 + \alpha_1 (INF)_t + \alpha_2 (BIRATE)_t + \alpha_3 (M2)_t + \alpha_4 (KURS)_t + \lambda (Y)_{t-1} + v_t$$

Di mana:

$$0 < \lambda < 1,$$

$$\alpha_0 : \delta \beta_0$$

$$\alpha_1 : \delta \beta_1$$

$$\begin{aligned}\alpha_2 &: \delta\beta_2 \\ \alpha_3 &: \delta\beta_3 \\ \alpha_4 &: \delta\beta_4 \\ \lambda &: (1 - \delta) \\ v_t &: \delta u_t\end{aligned}$$

Uji Asumsi Klasik dan uji statistik yang dilakukan agar hasil analisis regresi menunjukkan hubungan yang valid. Uji yang dilakukan antara lain:

1. Uji Multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen atau tidak, hasil uji multikolinieritas dapat dilihat nilai tolerance dan nilai VIF, jika nilai tolerance < 0.1 atau nilai VIF > 10 berarti terjadi korelasi antar variable independen.

2. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi nilai residual variable dependen dan variable independen terdistribusi secara normal dan independen atau tidak. Asumsi normalitas gangguan u_t adalah penting sekali, apabila asumsi ini tidak terpenuhi, maka kedua uji ini dan estimasi nilai variabel dependen adalah tidak valid untuk sampel kecil atau tertentu (Gujarati, 2003). Uji normalitas u_t yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Jarque Bera.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode $t-1$ (sebelumnya). Adanya autokorelasi bertentangan dengan asumsi dasar regresi

linier berganda yang menyatakan tidak adanya korelasi antar anggota sampel. Akibat dari adanya korelasi ini adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya dan model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada variabel independen tertentu. Diagnosis ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan cara melihat nilai pada pengujian Breusch Godfrey.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain bersifat konstan (identik) atau tidak, jika bersifat konstan berarti tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas, dan varian residual yang bagus adalah yang bersifat konstan. Heterokedastisitas terjadi apabila variasi u_t tidak konstan atau sering berubah-ubah dengan berubahnya nilai variabel independen (Gujarati, 2003). Untuk mengetahui keberadaan masalah heterokedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji White.

5. Uji Spesifikasi Model

Uji spesifikasi model pada dasarnya digunakan untuk asumsi (CLRM) tentang linieritas model, sehingga sering disebut uji linieritas model. Pada penelitian ini digunakan uji Ramsey-Reset yang dikenal dengan sebutan uji kesalahan spesifikasi umum.

6. Uji Kebaikan Model dan Validitas Pengaruh

a. Uji signifikansi simultan (uji statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat,(Kuncoro, 2001)

b. Uji Validitas Pengaruh(uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. R^2 menunjukkan proporsi total jumlah kuadrat (TSS) yang diterangkan oleh variabel bebas dalam model. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak di jelaskan dalam model.(Kuncoro, 2001).

F. Sistematika Penulisan

Penulisan ini dibagi menjadi lima bab dengan urutan penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam Bab I ini diuraikan mengenai Latar Belakang, Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Metode Penelitian, dan Sistematika Penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada Bab ini berisi teori-teori yang mendukung penelitian ini yaitu mengenai teori inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar, penelitian sebelumnya dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang data dan sumber data. Metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang deskripsi data, analisis data, hasil analisis dan pembahasannya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran yang perlu untuk disampaikan baik obyek penelitian ataupun bagi penelitian selanjutnya.