

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah salah satu dari negara muslim terbesar di dunia. Indonesia merupakan pasar yang besar untuk mengembangkan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal memiliki peranan untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia (Suciningtias, 2015). Perkembangan pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara. Saham sebagai salah satu surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, yang nilainya selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu (Saputra. et al, 2017).

Di Indonesia saham berbasis Syariah dimulai dengan didirikannya Jakarta Islamic Index (JII) pada bulan Juli tahun 2000. Pada bulan Mei tahun 2011, Pasar Modal Syariah di Indonesia semakin berkembang dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berbeda dengan JII yang anggotanya hanya 30 saham syariah terlikuid, ISSI merupakan indeks saham syariah yang beranggotakan seluruh saham syariah yang dahulunya terdaftar di IHSG bergabung dengan saham non-syariah lainnya dan tergabung pada Daftar Efek Syariah (DES).

Pendirian ISSI didukung dengan adanya Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri Pasar Modal Syariah yaitu Fatwa No.05 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham serta diperkuat lagi pada tahun 2003 dengan dikeluarkannya Fatwa No.40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

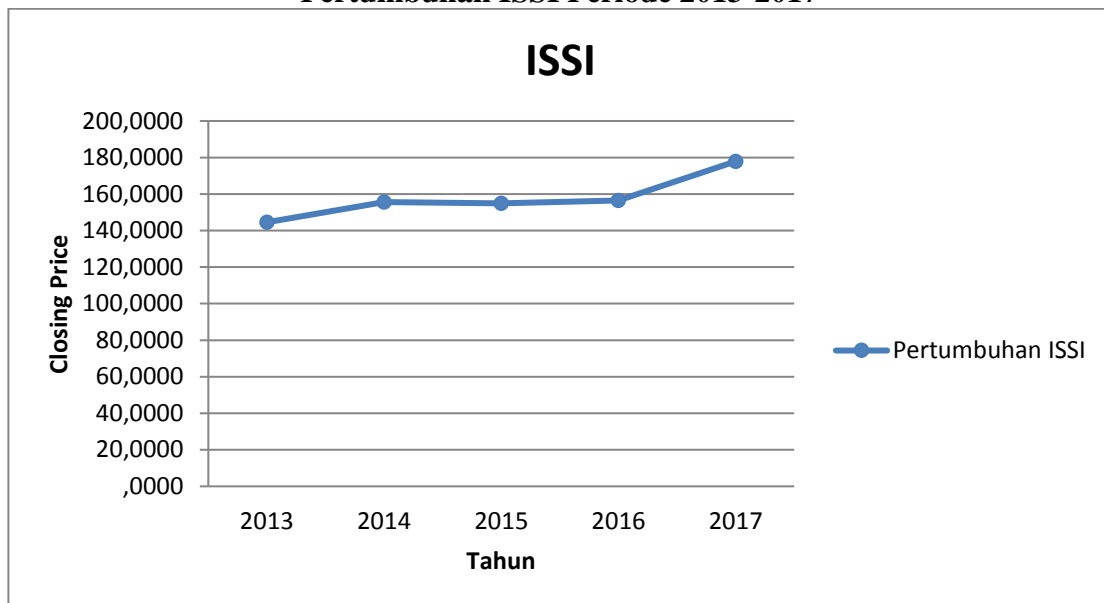
Setiap tahun jumlah perusahaan yang bergabung di dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga mengalami perkembangan yang signifikan dan sesekali mengalami penurunan. Pada tahun 2013 perusahaan yang bergabung sebanyak 311 perusahaan, dan terdapat kenaikan sebesar 316 perusahaan yang bergabung pada tahun 2014, pada tahun 2015 terjadi penurunan sebesar 315 perusahaan yang bergabung dan terdapat 1 perusahaan yang melepaskan diri dari indeks saham syariah, kemudian pada tahun 2016 terdapat 16 perusahaan yang bergabung di dalam ISSI, dan total perusahaan yang bergabung sebanyak 331 pada tahun 2016 dan terjadi kenaikan sebesar 361 perusahaan yang bergabung pada tahun 2017.

Walaupun masih terbilang baru, karena baru didirikan pada 12 Mei 2011, perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tiap periode mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan (Ardhana, 2016). Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode tahun 2013 sampai tahun 2017 dapat dilihat pada Grafik 1.1.

Pada Grafik 1.1 dapat dilihat bahwa Indeks Harga Saham Syariah (ISSI) dari tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami peningkatan dan penurunan yang fluktuatif. Pada tahun 2013 yakni harga saham (ISSI) sudah menunjukkan perkembangan sangat baik sebesar 144,554 persen, sedangkan pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 155,558 persen. Indeks harga saham pada ISSI mengalami kenaikan pada tahun 2013 sampai tahun 2014 dan mengalami penurunan sebesar 154,954 persen pada tahun 2015. Menurunnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tidak berlangsung lama sebab pada tahun-tahun selanjutnya

pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan tren positif yaitu pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 156,601 dan mengalami kenaikan lagi sebesar 177,876 pada tahun 2017.

Grafik 1. 1
Pertumbuhan ISSI Periode 2013-2017



Sumber: <https://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock>, data diolah

Di lihat dari pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mengalami perkembangan signifikan dan sesekali mengalami penurunan tentu hal tersebut dipengaruhi berbagai faktor. Adapun faktor-faktor penting yang mampu mempengaruhi perkembangan indeks saham syariah seperti variabel makro ekonomi dan moneter seperti Inflasi, KURS, Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), BI RATE dan jumlah uang beredar (JUB). Berberapa variable tersebut diperkirakan mampu mempengaruhi fluktuasi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2013 sampai 2017 (Suciningtias, 2015).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana arah dan besarnya pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (KURS), Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), BI RATE dan Jumlah Uang Beredar (JUB) secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2013-2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah mengukur arah dan besarnya pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (KURS), Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), BI RATE dan Jumlah Uang Beredar (JUB) secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2013-2017.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis :
 - a. Memberikan gambaran pemikiran dalam memperbanyak wawasan terkait indikator yang mempengaruhi variabel makroekonomi dengan harga saham dalam pasar modal syariah.
 - b. Sebagai rujukan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian terkait indikator yang sama.

2. Manfaat Praktis :

Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran kepada para kalangan praktisi, investor dan para pelaku pasar modal sehingga dapat digunakan sebagai informasi dan pengetahuan, masukan dan referensi untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

E. Metode Penelitian

E.1 Alat dan Model Penelitian

Alat analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan Model Koreksi Kesalahan atau *Error Correction Model* (ECM), yang formulasi model estimasinya adalah:

$$\Delta ISSI_t = \gamma_0 + \gamma_1 \Delta INFLASI_t + \gamma_2 \Delta KURS_t + \gamma_3 \Delta TISBIS_t + \gamma_4 \Delta BI_RATE_t + \gamma_5 \Delta JUB_t + \gamma_6 INFLASI_{t-1} + \gamma_7 KURS_{t-1} + \gamma_8 TISBIS_{t-1} + \gamma_9 BI_RATE_{t-1} + \gamma_{10} JUB_{t-1} + \gamma_{11} ECT_t + \varepsilon_t$$

di mana:

<i>ISSI</i>	= Indeks Saham Syariah Indonesia
<i>INFLASI</i>	= Kenaikan Harga Secara Terus Menerus
<i>KURS</i>	= Nilai Tukar <i>IDR/USD</i>
<i>TISBIS</i>	= Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah
<i>BI_RATE</i>	= Suku Bunga
<i>JUB</i>	= Jumlah Uang Beredar
<i>ECT</i>	= <i>Error Correction Term</i> , $ECT = INFLASI_{t-1} + KURS_{t-1} + TISBIS_{t-1} + BI_RATE_{t-1} + JUB_{t-1} - ISSI_{t-1}$
Δ	= operator pembedaan (<i>differencing</i>)
γ_{13}	= λ
γ_0	= $\lambda\beta_0$
$\gamma_1, \gamma_2, \gamma_3, \gamma_4, \gamma_5,$	= koefisien regresi jangka pendek $\Delta INFLASI, \Delta KURS, \Delta TISBIS, \Delta BI_RATE$ dan ΔJUB
γ_6	= $-\lambda(1-\beta_1)$
γ_7	= $-\lambda(1-\beta_2)$

γ_8	$= -\lambda(1-\beta_3)$
γ_9	$= -\lambda(1-\beta_4)$
γ_{10}	$= -\lambda(1-\beta_5)$
β_0	= konstanta jangka panjang
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5,$	= koefisien regresi jangka panjang <i>INFLASI, KURS, TISBIS, BI_RATE dan JUB</i>
ε	= unsur kesalahan (<i>error term</i>)
t	= <i>tahun</i>

E.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder tersebut berupa data pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diperoleh dari harga penutupan (*closing price*) setiap akhir bulan mulai dari Januari 2013 – Desember 2017. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah Indeks Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Untuk data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperoleh dari situs (<https://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock>). Untuk data seperti inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) diperoleh dari situs resmi BI (www.bi.go.id). Sedangkan untuk suku bunga BI dan Jumlah Uang Beredar (JUB) diperoleh dari situs resmi BPS (www.bps.go.id). Penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan *Error Correction Model* (ECM).

F. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini ditulis dengan sistematika bab sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini berisis tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori terkait pasar modal, pengertian pasar modal syariah, pengertian saham konvensional maupun syariah, teori terkait harga saham syariah, penjelasan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI), variabel-variabel yang terkait dalam penelitian yang akan diteliti, tinjauan penelitian terdahulu dan kerangka penelitian.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang pembahasan alat dan model analisis serta data dan sumber data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil estimasi, interpretasi kuantitatif dan interpretasi ekonomi.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi tentang simpulan dan saran. Kesimpulan diperoleh berdasarkan hasil analisis dan interpretasi data yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya. Saran dirumuskan berdasarkan hasil penelitian, berisi uraian mengenai langkah-langkah apa yang perlu diambil oleh pihak-pihak terkait dengan hasil

penelitian yang bersangkutan. Saran diarahkan pada dua hal, yaitu: Saran dalam usaha memperluas hasil penelitian, misalnya disarankan perlunya diadakan penelitian lanjutan dan saran untuk menentukan kebijakan di bidang-bidang terkait dengan masalah atau fokus penelitian.