

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

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. Selain itu, pasar modal berperan sebagai sarana masyarakat dalam berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain (Yuliani, 2010).

Peran pasar modal dalam memajukan perekonomian suatu negara sangat penting, karena peran pasar modal dapat menunjang perekonomian negara dalam banyak sektor. Pasar modal adalah tempat bertemunya dua pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Tempat terjadinya proses jual beli sekuritas disebut bursa efek (Tandelilin, 2001).

Investasi di pasar modal merupakan salah satu investasi yang sedang berkembang di masyarakat. Selain sebagai wadah yang mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak-pihak yang kelebihan dana (investor). Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah, setiap transaksi surat

berharga di pasar modal dilakukan sesuai dengan ketentuan syariah (Sutedi, 2011).

Keberadaan pasar modal memberikan manfaat sebagai sumber pembiayaan, sarana investasi, penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat dan menciptakan lapangan pekerjaan. Pasar modal yang memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana perusahaan dalam mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Kedua, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan lain sebagainya. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument (Susilo, 2009).

Prinsip-prinsip pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalnya saham yang berprinsipkan syariah dimana kriteria saham syariah adalah saham yang dikeluarkan perusahaan yang melakukan usaha yang sesuai dengan syariah. Demikian juga, usaha untuk merealisasikan praktek obligasi syariah atau obligasi yang berprinsipkan syariah (Sudarsono, 2003).

Saham diartikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan, dimana pemilik saham (investor) menjadi pemilik perusahaan tersebut sebesar modal yang ditanamkan. Jadi

saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. (Wardi, 2010)

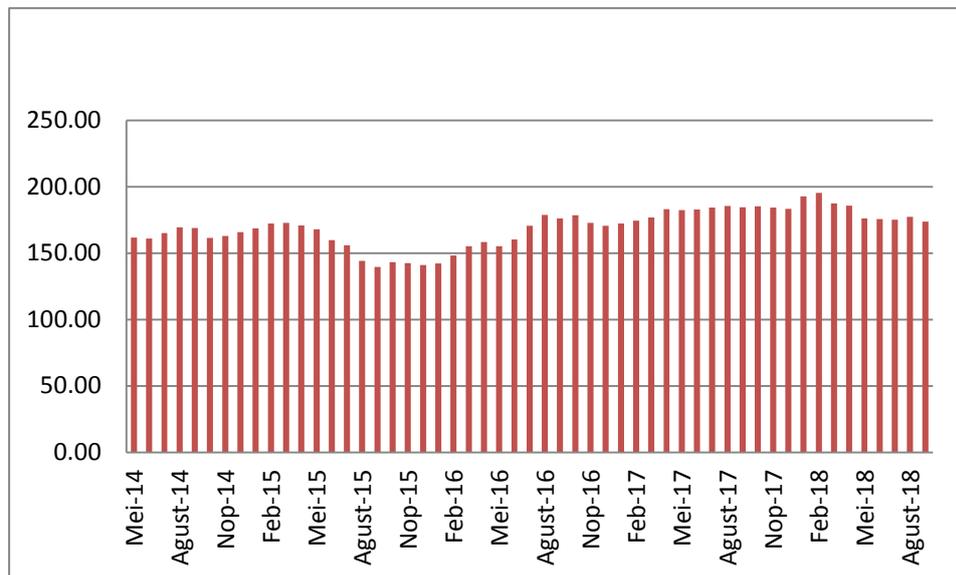
Menurut Syahrir (1995) terdapat faktor-faktor penting yang mampu mempengaruhi perkembangan indeks syariah yaitu oleh beberapa variabel makroekonomi dan moneter seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah, inflasi, jumlah uang beredar (JUB), nilai tukar dan lain-lain. Sedangkan faktor internal yang mampu mempengaruhi adalah seperti kondisi ekonomi nasional, keamanan, kondisi politik, kebijakan pemerintah dan lain-lain. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah tingkat Suku Bunga (*BI-Rate*), inflasi, nilai tukar rupiah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) serta indeks harga saham gabungan.

Indonesia satu dari negara muslim terbesar didunia merupakan pasar yang besar untuk mengembangkan industri keuangan syariah. Investasi syariah dipasar modal memiliki peranan untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Salah satu alat ukur kinerja pasar modal syariah di Indonesia adalah Jakarta Islamic Indeks (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 diterbitkan oleh Bapepam-LK 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 (DES). Walaupun baru dibentuk pada Mei 2011 tetapi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tiap periode cukup signifikan.

Indeks Islam atau Indeks syariah telah mengambil tempat pada proses Islamisasi pasar modal dan menjadi awal dari pengembangan pasar modal syariah. Bahkan non muslim juga ikut masuk berinvestasi di Indeks Islam ini walaupun ada batasan batasannya, Hal ini dikarenakan pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi yang bersumber dari nilai epistemologi Islam (Nazwar, 2008).

Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI. Adapun nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terbaru tahun 2018 mencapai 2170.394629 poin. Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2014 –September 2018 dapat dilihat pada Grafik 1.1



Grafik 1.1
Perkembangan ISSI periode Mei 2014-September 2018 (poin)
Sumber : <https://www.duniainvestasi.com> (diolah)

Berdasarkan Grafik 1.1 dapat dilihat perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Mei 2014 hingga September 2018 dimana mengalami fluktuasi. Pada Mei 2014 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 161,6742 poin. Kemudian naik turun pada periode berikutnya mulai terlihat kenaikan yang signifikan pada bulan Juli tahun 2016 yaitu sebesar 170,5211 poin dan masih naik turun hingga akhir tahun 2016. Indeks Saham Syariah Indonesia tertinggi pada bulan Februari tahun 2018 sebesar 195,3906 poin.

Melihat perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2014 hingga September 2018, penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan pengaruh suku bunga BI, inflasi, nilai tukar rupiah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dibuat untuk memberikan jawaban kepada masyarakat yang ingin mengetahui kinerja seluruh saham syariah sehingga akan memudahkan bagi pelaku pasar modal dalam mengukur kinerja saham syariah.

Berdasarkan penjelasan diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka perumusan masalah atau pernyataan yang muncul dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh suku bunga BI terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?
4. Bagaimana pengaruh sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?
5. Bagaimana pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai uraian di atas maka tujuan penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi indeks saham syariah Indonesia periode Januari 2013-Desember 2018 yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis apakah ada pengaruh suku bunga BI terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari 2013-Desember 2018.
2. Untuk menganalisis apakah ada pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari 2013-Desember 2018.
3. Untuk menganalisis apakah ada pengaruh sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari 2013-Desember 2018.
4. Untuk menganalisis apakah ada pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari 2013-Desember 2018.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat. Adapun manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor, dapat memberikan gambaran tentang keadaan saham perusahaan terutama pengaruh suku bunga BI, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, dan Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Untuk menambah wawasan baru serta dapat digunakan sebagai bahan tambahan informasi bagi seorang yang ingin melakukan penelitian.
3. Penelitian ini diharapkan dapat dipraktikkan didalam kehidupan nyata yang dapat membantu pasar modal aar sesuai dengan tinjauan ekonomi islam dalam strategi pasar modal.

E. Metode Penelitian

E.1 Alat dan Model Analisis

Alat analisis yang digunakan untuk mengamati penelitian pengaruh faktor-faktor indeks saham syariah Indonesia (ISSI) menggunakan alat analisis berganda dengan pendekatan koreksi kesalahan atau *Error Coreection Model (ECM)*. Analisis ECM digunakan untuk menyeimbangkan hubungan ekonomi jangka pendek variabel-variabel yang telah memiliki keseimbangan atau hubungan ekonomi jangka panjang.

Model dasar replikasi yang akan digunakan pada penelitian adalah sebagai beriku (Gujarati, 2003) :

$$\Delta PCE_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta PDI_t + \alpha_2 u_{t-1} + \varepsilon t \quad (1.1)$$

Dari model replikasi di atas penulis memodifikasi model tersebut sesuai dengan penelitian ini sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \Delta ISSI_t = & \gamma_0 + \gamma_1 \Delta BI_RATE_t + \gamma_2 \Delta INF_t + \gamma_3 \Delta KURS_t + \gamma_4 \Delta SBIS_t + \\ & \gamma_5 \Delta IHSG_t + \gamma_6 \Delta BI_RATE_{t-1} + \gamma_7 \Delta INF_{t-1} + \gamma_8 \Delta KURS_{t-1} + \\ & \gamma_9 \Delta SBIS_{t-1} + \gamma_{10} \Delta IHSG_{t-1} + \gamma_{11} ECT_t + \varepsilon t \end{aligned} \quad (1.2)$$

Keterangan :

ISSI = Indeks Saham Syariah Indonesia (poin)

BI_Rate = Suku Bunga Bank Indonesia (%)

INF = Inflasi (%)

KURS = Nilai Tukar Rupiah (Rp)

DSBIS = Tingkat Imbalan Surat Bank Indonesia Syariah (%)

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan (poin)

ECT = *Error Correction Term*, $ECT = BI_RATE_{t-1} + INF_{t-1} + KURS_{t-1} + SBIS_{t-1} - IHSG_{t-1} - ISSI_{t-1}$

Δ = Operator pembedaan (*differencing*)

$\gamma_0 = \lambda\beta_0$

$\gamma_1, \gamma_2, \gamma_3, \gamma_4, \gamma_5$ = Koefisien regresi jangka pendek BI_RATE, INF, KURS, SBIS, IHSG

$\gamma_6 = -\lambda(1-\beta_1)$

$\gamma_7 = -\lambda(1-\beta_2)$

$\gamma_8 = -\lambda(1-\beta_3)$

$\gamma_9 = -\lambda(1-\beta_4)$

$\gamma_{10} = -\lambda(1-\beta_5)$

β_0 = Konstanta jangka panjang

β_1, \dots, β_5 = Koefisien regresi jangka panjang BI_RATE, INF, KURS dan SBIS

Model analisis data dalam penelitian ini meliputi : estimasi parameter model estimator, uji asumsi klasik, uji kebaikan model, dan uji validasi pengaruh.

a. Error Correction Model (Model Koreksi Kesalahan)

Metode estimasi *Error Correction Model (ECM)* merupakan model analisis dinamik untuk menjelaskan pengaruh perubahan variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam model ECM dengan memasukkan variabel ECT (*error correction term*). Koefisien regresi variabel ECT merupakan koefisien penyesuaian (*coefficient of adjustment*) yang juga sekaligus menunjukkan kecepatan penyesuaian (*speed of adjustment*) antara nilai aktual (*actual*) dengan nilai diinginkan (*desired*) yang akan dieliminasi dalam satu periode (Gujarati, 2002).

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Residual

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan nilai *residual* mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011).

2) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antar variabel independen X's terjadi multikolinearitas yang sempurna, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan

dan nilai standar *error* menjadi tak terhingga. Jika multikolinearitas antar variabel X 's tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi X dapat ditentukan, tetapi memiliki standar error tinggi yang berarti nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat (Ghozali, 2011).

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik scatterplot (Ghozali, 2007).

4) Uji Otokerasi

Pelanggaran asumsi yang dapat ditemui pada data time series adalah otokorelasi. Asumsi yang menyatakan bahwa nilai-nilai variabel e (*error*) yang berurutan adalah tidak berkorelasi (*non-autocorrelation*) tidak selalu benar. Jika gangguan penyimpangan berupa otokorelasi secara nyata ada pada suatu fungsi regresi maka asumsi kedua tersebut tidak berlaku. Otokorelasi merupakan gangguan pada fungsi regresi berupa korelasi diantara faktor gangguan atau *error* (Gujarati, 2003).

c. Uji Kebaikan Model

1) Uji F statistik

Uji f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009).

2) Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi digunakan baik secara parsial (r) maupun bersama-sama (R^2) yang menyatakan besarnya keterandalan model yang digunakan yaitu digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas (X_i) memberi kontribusi pengaruh kepada variabel terikat (Y_i) dari persamaan regresi yang diperoleh (Gujarati, 2003).

d. Uji Validitas pengaruh

Jika suatu nilai koefisien regresi secara statistik tidak sama dengan nol, berarti pengaruh variabel independen yang diwakili oleh koefisien regresi bersangkutan secara ekonometrik signifikan. Isu signifikan dan tidaknya pengaruh variabel independen dalam model diverifikasi dengan uji t. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2009).

E.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder tersebut berupa data perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diperoleh dari harga penutup (*closing price*) setiap akhir bulan dari Januari 2012 – Desember 2018, sedangkan suku bunga BI, inflasi, nilai tukar rupiah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh setiap bulannya selama periode Januari 2012 – Desember 2018.

Data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh dari situs (<https://duniainvestasi.com>). Data suku bunga (*Bi-Rate*) diperoleh dari situs resmi (<https://www.bps.go.id>). Untuk data seperti suku bunga BI, inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) diperoleh dari situs (www.bi.go.id). Sedangkan nilai tukar rupiah diperoleh dari (<https://www.kemendagri.go.id>). Penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan *Error Correction Model (ECM)*.

F. Sistematika Pembahasan

Penulisan hasil penelitian dalam skripsi ini di susun secara sistematis sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian dan sistematika pembahasa.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian sebelumnya dan hipotesis terkait dengan skripsi.

BAB III : METODE 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 : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan 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 penelitian, misalnya disarankan perlunya diadakan penelitian lanjutan dan saran untuk menentukan kebijakan di bidang-bidang terkait dengan masalah atau focus penelitian.

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**