

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara, dikarenakan dengan bertambahnya modal yang dihimpun dalam suatu perekonomian akan dapat menaikkan pendapatan nasional dan kesempatan kerja bagi perekonomian tersebut. Modal yang tersedia dalam perekonomian mempunyai hubungan positif dengan pendapatan nasional. Jika pada suatu periode terjadi pertambahan modal (investasi), pendapatan nasional akan meningkat. Demikian juga dengan penanaman modal pengaruhnya terhadap kesempatan kerja. Semakin banyak penanaman modal terjadi, maka semakin bertambah pula tenaga kerja yang dibutuhkan. Kesempatan kerja meningkat dan pendapatan masyarakat akan meningkatkan permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa. Hal ini akan mendorong sektor perusahaan untuk meningkatkan kegiatan usahanya dan perekonomian nasional akan mengalami perkembangan.

Dengan demikian, pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif dalam menggerakkan dana masyarakat untuk selanjutnya disalurkan pada kegiatan-kegiatan yang produktif. Dana masyarakat yang masuk ke pasar modal merupakan dana jangka panjang. Dalam hal ini menyebabkan pasar modal yang berkembang di suatu negara hendaknya harus baik.

Pasar modal dikatakan sehat apabila memiliki unsur-unsur efisien, fair, likuid dan transparan. Pasar modal yang efisien berarti pasar modal tersebut harus memiliki kemampuan mengakomodasi transaksi sebanyak mungkin dalam waktu singkat. Pasar modal dikelola secara fair berarti transaksi berlangsung tanpa

pemihakan dan atas dasar informasi yang merata. Pasar modal yang likuid merupakan pasar modal yang mempunyai kemampuan untuk menampung semua kebutuhan penjual dan pembeli setiap saat. Pasar modal yang transparan berarti pasar modal tersebut mampu menyediakan semua informasi setiap saat dan secara cepat bagi semua pelaku pasar modal.

Salah satu karakteristik pasar modal adalah memiliki tingkat volatilitas yang tinggi, artinya pasar modal sangat rentan akan segala shock atau news yang datang baik terkait maupun dengan aspek ekonomi. Oleh karena itu, fluktuasi dapat terjadi tanpa terkendali. Akibat fluktuasi ini, maka tingkat ketidakpastian menjadi tinggi, sehingga pasar modal menjadi media untuk mengambil keuntungan jangka pendek melalui upaya spekulasi yang memanfaatkan volatilitas pasar modal dengan adanya news atau shock tersebut.

Pada dasarnya, unsur spekulasi dapat membawa dampak positif dan negatif. Dampak positifnya yaitu adanya spekulasi mendorong bergairahnya pasar, namun dampak negatifnya dari spekulasi juga merusak pasar. Spekulasi yang merusak pasar di dorong oleh motivasi untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dari margin perdagangan. Hal ini jelas tidak memberikan kontribusi bagi sektor riil dan mendorong fluktuasi dan tingkat ketidakpastian yang tidak terkendali. Dalam hal ini, spekulasi dilarang bukan karena ketidakpastian yang ada dihadapannya, melainkan niat dan cara orang yang mempergunakan ketidakpastiaanya tersebut. Jika ia mengeksplor ketidakpastian dengan melanggar hukum syariah dan menghalalkan segala cara untuk memperoleh keuntungan semata dari adanya ketidakpastian, itulah yang dilarang dalam konsep *gharar* (spekulasi) dan *maysir* (judi) dalam Islam.

Di Indonesia, pasar modal menggunakan istilah Bursa Efek. Dimana, pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadi jual beli sekuritas disebut bursa. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Bursa efek adalah lembaga perusahaan yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek dari pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Semula bursa efek terbagi dua yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Namun, dalam perkembangan selanjutnya dengan alasan tertentu Bursa Efek Surabaya (BES) dilikuidasi dan digabung dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ), hasil penggabungan tersebut diberi nama Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 ayat (13) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa, "Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik berkaitan dengan efek diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek". Adapun efek dalam UUPM pasal 1 ayat (5) dinyatakan sebagai surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek dan setiap instrument derivatif efek dari kedua jenis produk tersebut seperti *right issue*, *warrant* dan *opsi*.

Sementara itu, emiten adalah perusahaan yang menawarkan efeknya kepada masyarakat melalui penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) untuk menjual saham atau efek lainnya kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Sebagaimana dalam pasal 70 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyebutkan, “Yang dapat melakukan penawaran umum hanyalah emiten yang telah menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan tersebut telah efektif”. Sementara itu, pasal 1 ayat (19) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyebutkan “Pernyataan pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) oleh emiten dalam rangka penawaran umum atau perusahaan publik”. Adapun penawaran umum yang berlaku saat efek ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi melalui agen penjual yang ditunjuk. Masa penawaran umum ialah masa investor mengisi formulir pembelian dan penyerahan uang kepada agen penjual sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Efek yang telah dijual kepada masyarakat (investor) di pasar perdana dapat diperjualbelikan kembali antar investor di lantai bursa (pasar sekunder).

Seiring berjalannya waktu, BAPEPAM-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan) dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) secara resmi meluncurkan pasar modal syariah pada tanggal 14-15 Maret 2003 sekaligus melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman (*memorandum of understanding*) dengan Dewan Syariah Nasional-

Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997.

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. Alasan yang melatarbelakangi dibentuknya ISSI adalah untuk memisahkan antara saham syariah dengan saham non syariah yang dahulunya disatukan didalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Cara ini diharapkan agar masyarakat yang ingin menginvestasikan modalnya pada saham syariah tidak salah tempat. Menurut Syahrir (1995:81) untuk dapat menjawab apakah pasar modal akan terus berkembang secara berkesinambungan maka faktor-faktor terpenting yang menentukannya tergantung pada dua hal, yaitu kondisi makro ekonomi Indonesia dan stabilitas politik nasional. Jadi perkembangan indeks saham syariah juga dipengaruhi oleh beberapa faktor makro ekonomi dan moneter yang diantaranya adalah suku bunga Bank Indonesia, inflasi, nilai tukar serta faktor internal lainnya seperti, kondisi ekonomi nasional, kondisi politik, keamanan, kebijakan pemerintah, dan lain-lainnya.

Fluktuasi pergerakan harga saham yang naik dan turun dapat disebabkan faktor internal dan faktor eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain yaitu

laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total dan penjualan. Sementara itu faktor eksternalnya ialah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar rupiah, inflasi, rumor dan sentimen pasar serta penggabungan usaha (*Business Combination*).

Dengan kata lain, fluktuasi harga saham terjadi akibat perubahan fundamental perusahaan, lingkungan usaha, indikator makroekonomi (seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah dan lain-lain) serta permintaan dan penawaran saham di bursa. Dalam hal ini, indikator makroekonomi seperti tingkat suku bunga sangat mempengaruhi pergerakan harga saham. Dimana, jika suku bunga mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi pola pembelanjaan dari konsumen dan mengakibatkan inflasi, namun jika suku bunga mengalami penurunan maka akan mengurangi biaya bunga dan meningkatkan profit.

Dalam investasi syariah tidak hanya saham syariah saja yang menjadi instrumen investasi tetapi ada juga instrumen lain sebagai produk investasi syariah yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Sementara itu, inflasi juga menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang sehat yang disebabkan penurunan kemampuan daya beli sehingga investasi dalam aset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Dan dalam hal ini, mata uang domestik/nilai tukar rupiah yang melemah mengakibatkan Negara akan mengalami defisit neraca pembayaran internasional dikarenakan harga produk impor relatif menjadi lebih mahal dan menciptakan stimulus inflasi. Teori ini diperkuat oleh penelitian yang

dilakukan Dian Putra Perdana (2009) dengan hasilnya menyatakan bahwa variabel suku bunga SBI dan Kurs Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham di PT. Indosat, Tbk, sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham di PT. Indosat, Tbk. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Dosmaria A. R Simamora M (2013) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2012, sedangkan suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2012.

Namun dalam penelitian ini faktor-faktor yang diperkirakan mampu mempengaruhi fluktuasi pergerakan indeks saham syariah yaitu tingkat inflasi, suku bunga Bank Indonesia, bagi hasil dan nilai tukar IDR/USD. Berikut data nilai tukar (kurs) suku bunga BI, SBIS, tingkat inflasi dan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2012 hingga 2016 yaitu:

Tabel 1.1
Data Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi dan
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012 - 2016

Tahun	Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika (Rp)	Tingkat Suku Bunga BI (%)	SBIS (Milyar)	Tingkat Inflasi (%)	Indeks Saham Syariah Indonesia/ISSI (%)
2012	9.793	4,8	4.489	4,3	144,99
2013	12.171	7,22	5.176	8,38	143,71
2014	12.388	6,3	6.359	8,36	168,64
2015	13.788	7,1	4.576	3,35	145,06
2016	13.743	5,3	5.132	3,02	172,08

Seiring dengan tumbuhnya perekonomian Indonesia, perkembangan pasar modal di Indonesia pada umumnya dan pasar modal syariah pada khususnya

cukup menggembirakan. Pada tahun 2012, indeks ISSI berada pada level 144,99 dengan kapitalisasi sebesar Rp 2.451,33 triliun. Pada tahun 2013 mengalami penurunan, sehingga berada pada level 143,71 poin atau menurun sebesar 0,88% dengan kapitalisasi sebesar Rp 2.557,84 triliun. Sementara pada Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai tukar mengalami peningkatan dari tahun 2012 hingga 2013 yaitu sebesar Rp 2.378,-. Tingkat suku bunga BI juga mengalami peningkatan sebesar 2,42% serta tingkat inflasi yang meningkat sebesar 4,08%. Sementara SBIS juga mengalami peningkatan dari 4.489 (milyar) menjadi 5,176 (milyar). Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa antara Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki pengaruh yang negatif dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar, tingkat suku bunga BI, SBIS, dan tingkat inflasi yaitu ketika Indeks Saham Syariah Indonesia menurun maka nilai tukar rupiah terhadap dollar, tingkat suku bunga BI, SBIS, dan tingkat inflasi akan mengalami kenaikan. Pada tahun 2014 mengalami kenaikan berada pada level 168,66 poin atau meningkat sebesar 13,36% dengan kapitalisasi Rp 2.946,89 triliun. Pada Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai tukar mengalami peningkatan yang sedikit dari tahun 2013 hingga 2014 yaitu sebesar Rp 217,-. SBIS mengalami peningkatan sebesar 1.183 (milyar) pada tahun 2014. Tingkat suku bunga BI juga mengalami penurunan sebesar 0,92% serta tingkat inflasi yang menurun sebesar 0,02%. Penurunan tingkat suku bunga dan tingkat inflasi sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa antara Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki pengaruh yang negatif dengan tingkat suku bunga BI dan tingkat inflasi yaitu ketika Indeks Saham Syariah Indonesia meningkat maka tingkat suku bunga BI dan tingkat inflasi akan mengalami penurunan. Pada saat itu, nilai tukar bahkan mengalami peningkatan, maka hal

tersebut tidak sesuai dengan teori. Pada tahun 2015, mengalami penurunan kembali berada pada level 145,06 poin atau menurun sebesar 13,99% dengan kapitalisasi Rp 2.600,85 triliun. Pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai tukar mengalami peningkatan dari tahun 2014 hingga 2015 yaitu sebesar Rp 1.400,-. Tingkat suku bunga BI mengalami peningkatan sebesar 0,8% tetapi SBIS mengalami penurunan sebesar 1.783 (milyar) dan tingkat inflasi juga menurun sebesar 5,01. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa antara Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki pengaruh yang negatif dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar dan tingkat suku bunga BI yaitu ketika Indeks Saham Syariah Indonesia menurun maka nilai tukar rupiah terhadap dollar dan tingkat suku bunga BI akan mengalami kenaikan. Tetapi, pada saat Indeks Saham Syariah Indonesia menurun, SBIS dan tingkat inflasi juga menurun, hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan antara SBIS dan inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki pengaruh yang negatif. Pada akhir 2016, indeks ISSI ditutup pada level 172,08 poin atau meningkat sebesar 18,62% dengan kapitalisasi sebesar Rp3.170,06 triliun. Pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai tukar mengalami penurunan yang sedikit dari tahun 2015 hingga 2016 yaitu sebesar Rp 45,-. Tingkat suku bunga BI juga mengalami peningkatan sebesar 1,8%, SBIS meningkat sebesar 556 (milyar) serta tingkat inflasi yang meningkat sebesar 0,33%. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa antara Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki pengaruh yang negatif dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar, tingkat suku bunga BI, SBIS, dan tingkat inflasi yaitu ketika Indeks Saham Syariah Indonesia menurun maka nilai tukar rupiah terhadap dollar, tingkat suku bunga BI, SBIS dan tingkat inflasi akan mengalami kenaikan.

Pada hakikatnya harga saham perusahaan yang ditentukan oleh prospek perusahaan tersebut dimasa mendatang. Harga saham adalah cerminan pengelolaan perusahaan yang baik oleh manajemen untuk menciptakan dan memanfaatkan prospek usaha, sehingga memperoleh keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawabnya terhadap pemilik, karyawan, masyarakat, dan pemerintah. Oleh karena itu, kemampuan dalam menganalisis kinerja operasi dan keuangan perusahaan serta pengembangan pasarnya akan sangat membantu keberhasilan investasi di pasar modal syariah. Berdasarkan latar belakang tersebut dan memperhatikan keadaan ekonomi yang terus berkembang, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka permasalahan yang akan dikaji dan dibahas dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh suku bunga BI, SBIS, inflasi, dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka pendek dan jangka panjang?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang antara variabel inflasi, suku bunga, SBIS, dan nilai tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang dimaksud yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga BI, inflasi, SBIS, dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka pendek dan jangka panjang.
2. Untuk mengetahui perbedaan signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang antara variabel inflasi, suku bunga, SBIS, dan nilai tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini ialah :

1. Bagi penulis, penelitian ini sebagai suatu pengetahuan dan pengalaman serta sekaligus pengaplikasian ilmu pengetahuan selama mengikuti kuliah melalui pengkajian dalam karya ilmiah melalui beberapa metode.
2. Bagi investor, sebagai bahan masukan dan pertimbangan investor institusi baik lokal maupun asing dalam hal merencanakan dan menganalisis saham syariah, khususnya dalam berinvestasi di pasar modal syariah.
3. Bagi akademis, menambah kepustakaan dibidang ilmu pengetahuan dan memberikan masukan berupa informasi di kalangan akademis sebagai dasar penelitian selanjutnya, khususnya pada mahasiswa/i

UNIMED.